RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2001-2002

Canada

103-05979/

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2001-2002

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2002)
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire ce document doit
être adressée à Travaux publics et Services gouvernementaux Canada.

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :

Centre de distribution
Ministère des Finances Canada
Pièce P-135, tour Ouest
300, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G5
Téléphone : (613) 943-8665
Télécopieur : (613) 996-0901

Prix : 10,70 $ incluant la TPS

On peut obtenir ce document sur Internet
à l'adresse : www.fin.gc.ca

This publication is also available in English.

N° de cat. : F2-106/2002F
ISBN 0-660-96787-1

Avant-propos du ministre des Finances 5

Objet du Rapport 7

Points saillants pour 2001-2002 9

Contexte de gestion de la dette en 2001-2002 10
Résultats financiers 10
Résultats budgétaires 10
Besoins financiers ou ressources financières 11
Composition de la dette fédérale 12
Évolution des marchés 13
Frais de la dette publique 16

Initiatives de gestion de la dette – 2001-2002 17
Structure de la dette 17
Programmes d'emprunt sur le marché intérieur 17
Programmes d'emprunt en devises 18

Rapport sur les programmes d'emprunt en 2001-2002 19
Emprunts sur le marché intérieur 20
Obligations négociables à taux nominal fixe et rachats d'obligations 20
Obligations à rendement réel 21
Bons du Trésor 21
Titres au détail 22
Emprunts libellés en devises 22
Bons du Canada 22
Billets du Canada 22
Eurobillets à moyen terme 22
Obligations libellées en devises 23
Swaps de devises 23

Rapport sur les initiatives menées en 2001-2002 24
Maintenir l'efficience du marché 25
Programme d'obligations 26
Choix du moment des émissions d'obligations à 30 ans 29
Programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie 29
Programme des bons du Trésor 31
Transparence du marché et commerce électronique 31
Titres sur le marché de détail 31
Maintenir une structure prudente de la dette 32
Compromis entre le coût et le risque 32
Évaluer le compromis entre le coût et le risque – mesures et cibles 33
Part à taux fixe 34
Profil des échéances 35
Terme à courir moyen 36
Durée 37
Coûts à risque 37
Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs 39
Bassin diversifié d'investisseurs 39
Portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada 39
Stratégie de gestion des réserves et des emprunts en devises 41
Niveau des réserves 41
Écart entre l'actif et le passif en devises 42
Cadre de gestion du risque 43
Gestion des soldes de trésorerie du gouvernement 43
Nouveau cadre prévoyant la fourniture de garanties au titre des soldes de trésorerie 43
Résultats en 2001-2002 44
Évaluation du programme de la dette 44

Annexe 1 : Cadre de gestion de la dette fédérale 45

Annexe 2 : Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada 49

Annexe 3 : Glossaire 53

Tableaux de référence 55

Avant-propos du ministre des Finances

Je suis heureux de déposer au Parlement le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2001-2002. Le Rapport donne un compte rendu exhaustif des opérations de gestion de la dette fédérale – la composante la plus importante de la dette nette – y compris la composition des portefeuilles de titres, leur répartition ainsi que les mécanismes et les activités par lesquels la dette est gérée avec prudence dans l'intérêt des Canadiens et des Canadiennes.

En 2001-2002, le gouvernement fédéral a affiché un cinquième excédent budgétaire consécutif – pour la première fois en 50 ans. Comme à chacun des exercices précédents, cet excédent a été affecté au remboursement de la dette nette, dont la dette contractée sur les marchés. Pendant cette période, la dette nette du Canada a été réduite de près de 47 milliards de dollars, et le ratio de la dette au PIB (produit intérieur brut) est passé à un peu plus de 49 %, comparativement au sommet d'environ 71 % atteint en 1995-1996.

Ces efforts de réduction de la dette signifient que le gouvernement verse 3 milliards de dollars de moins par année en frais de service de la dette. Ces fonds peuvent donc maintenant être consacrés aux priorités des Canadiens. De même, la réduction de la dette signifie que le Canada est moins vulnérable aux chocs des taux d'intérêt déclenchés par des événements qui se déroulent à l'étranger.

Malgré nos progrès dans ce domaine, il reste fort à faire. Les paiements d'intérêt sur la dette nette, qui représentent près de 22 cents de chaque dollar de recettes perçu par le gouvernement, constituent encore la dépense budgétaire la plus importante.

C'est la raison pour laquelle le gouvernement demeure déterminé à assurer une gestion prudente des finances publiques. La saine gestion financière est un élément clé de notre stratégie visant à maintenir une conjoncture économique propice à la hausse du niveau de vie des Canadiens – par la création d'emplois et l'augmentation des revenus – et à l'amélioration de leur qualité de vie.

Le Rapport est conçu pour fournir aux Canadiens des renseignements opportuns, complets et transparents sur la gestion de la dette, de façon que le gouvernement soit tenu de leur rendre compte de ses décisions – des décisions dont dépendent la sécurité financière à long terme du pays et le mieux-être de la population.

L'honorable John Manley, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2002

Objet du Rapport

Le *Rapport sur la gestion de la dette* présente un compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada au cours du dernier exercice (du 1er avril 2001 au 31 mars 2002).

Le service de la dette représente le plus important programme de dépenses du gouvernement fédéral. Il importe donc pour tous les Canadiens que les programmes auxquels ces frais sont rattachés soient gérés efficacement. Le Rapport expose en détail le contexte dans lequel s'effectue la gestion de la dette durant l'exercice, la composition de la dette, les changements qui surviennent en cours d'exercice et les initiatives stratégiques énoncées dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002, publiée avant le début de l'exercice.

La communication opportune et transparente de renseignements comme ceux présentés dans ce rapport est utile pour les participants aux marchés et constitue un instrument de responsabilisation de l'État. À cette fin, le *Rapport sur la gestion de la dette* et la *Stratégie de gestion de la dette* sont déposés chaque année au Parlement et peuvent être consultés sur le site Web du ministère des Finances à www.fin.gc.ca .

Faits saillants pour 2001-2002

Le gouvernement fédéral a continué de réduire son niveau d'endettement en 2001-2002. En baisse de 46,7 milliards de dollars par rapport au sommet atteint en 1996-1997, la dette publique nette du gouvernement s'est établie à 536,5 milliards, ce qui comprend une réduction de 5,8 milliards de la dette portant intérêt, une diminution de 3,0 milliards des autres passifs et une augmentation de 0,1 milliard des actifs. La dette publique nette exprimée en proportion du produit intérieur brut (PIB) est descendue à 49,1 % en 2001-2002 après avoir culminé à 70,9 % en 1995-1996. Il s'agit d'un sixième exercice consécutif où le ratio de la dette au PIB diminue; ce ratio est actuellement à son point le plus bas depuis 1984-1985. Les frais de service de la dette ont diminué de 4,4 milliards de dollars au cours du seul exercice 2001-2002 en raison de la baisse de 5,8 milliards de la dette portant intérêt et d'une diminution de 70 points de base (6,9 %) du taux d'intérêt moyen sur cette dette.

Les principaux objectifs du gouvernement au chapitre de la stratégie de gestion de la dette pour 2001-2002 consistaient encore à mettre l'accent sur l'accès à des sources stables de financement à faible coût et à maintenir, voire améliorer, l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada. Ces objectifs ont donné lieu à différentes initiatives particulières, énoncées dans la *Stratégie de gestion de la dette* publiée en mars 2001. L'objet principal des initiatives menées en 2001-2002 consistait à améliorer le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada dans un environnement caractérisé par une baisse des besoins d'emprunt. D'autres initiatives visaient à renforcer la gestion du risque grâce à l'établissement de nouveaux cadres de gestion de la trésorerie et des réserves.

Toutes les initiatives exposées dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002 ont pu être mises en œuvre durant l'exercice. De plus, d'autres mesures, inspirées des commentaires formulés par les participants au marché, ont été prises afin d'accroître encore l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada. On trouvera aux pages 17 et 18 du Rapport un résumé des initiatives qui étaient exposées dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002 ainsi que les mesures prises par le gouvernement. Le Rapport contient par ailleurs des renseignements détaillés sur les programmes d'emprunt du gouvernement ainsi que sur les initiatives rattachées à la stratégie de gestion de la dette.

Contexte de gestion de la dette en 2001-2002

L'évolution du niveau de la dette publique et des frais annuels de la dette est fonction des facteurs qui touchent, d'une part, les résultats budgétaires du gouvernement, et d'autre part l'orientation des taux d'intérêt au cours de l'exercice. La présente section expose de façon concise ces facteurs et leurs répercussions.

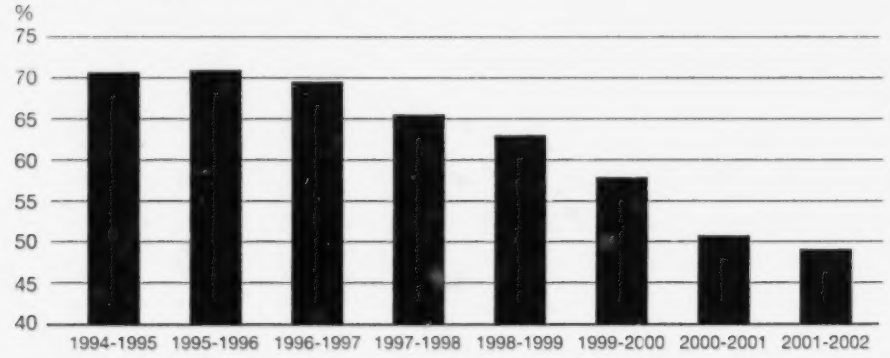
Résultats financiers

Résultats budgétaires

Le gouvernement a enregistré un excédent budgétaire de 8,9 milliards de dollars.

En 2001-2002, le gouvernement a enregistré un excédent budgétaire de 8,9 milliards de dollars, ce qui comprend une réduction de 5,8 milliards de la dette portant intérêt, une diminution de 3,0 milliards des autres passifs et une augmentation de 0,1 milliard des actifs. Cela fait suite à des excédents révisés de 3,8 milliards en 1997-1998; de 3,1 milliards en 1998-1999; de 12,7 milliards en 1999-2000; et de 18,1 milliards en 2000-2001[1]. Au cours des cinq derniers exercices, la dette publique nette du gouvernement a diminué de 46,7 milliards de dollars. Elle correspondait à 49,1 % du PIB en 2001-2002, en baisse par rapport au sommet de 70,9 % atteint en 1995-1996. Ce ratio est généralement considéré comme la mesure la plus pertinente du fardeau de la dette, puisqu'il sert à mesurer cette dernière en fonction de la capacité de financement de l'État et de ses contribuables. Il a diminué de 2,1 points de pourcentage durant l'exercice 2001-2002. Il s'agit du sixième exercice consécutif où le ratio de la dette au PIB connaît une baisse; il est maintenant à son niveau le plus bas depuis 1984-1985 (graphique 1)

Graphique 1
Ratio de la dette nette au PIB



Source : ministère des Finances

[1] L'Agence des douanes et du revenu du Canada (ADRC) perçoit les impôts sur le revenu des particuliers pour le compte du gouvernement fédéral et de toutes les administrations provinciales et territoriales, exception faite du Québec. Le 29 janvier 2002, l'ADRC a fait savoir qu'elle avait constaté l'existence d'un problème de comptabilité fiscale, qui a donné lieu au versement de sommes excédentaires aux provinces aux termes des accords de perception fiscale. Le 4 septembre 2002, le ministre des Finances a annoncé que le gouvernement du Canada recouvrerait une portion de 1,4 milliard de dollars des sommes versées en trop à l'égard des années 1997 à 1999, et que cet argent serait affecté au remboursement de la dette. La valeur actualisée nette de ces sommes a été revue en fonction des exercices pertinents. Également, le gouvernement fédéral a agi dès que le problème a été connu afin d'éviter tout versement excédentaire ayant trait à l'année d'imposition 2000 et aux années suivantes. Ainsi, un montant de 1 milliard de dollars associé aux accords de perception fiscale a été imputé aux recettes budgétaires en 2000-2001 au regard de l'année d'imposition 2000. De ce fait, les excédents budgétaires ont été revus à la hausse à compter de 1997-1998.

Besoins financiers ou ressources financières

Les ressources financières, y compris les opérations de change, se sont établies à 2,9 milliards de dollars.

Étant donné l'excédent budgétaire de 8,9 milliards de dollars et les besoins nets de 4,2 milliards au titre d'opérations non budgétaires, les ressources financières pour l'exercice (opérations de change exclues) se sont chiffrées à 4,7 milliards, comparativement à des ressources financières de 19,0 milliards en 2000-2001 et de 14,6 milliards en 1999-2000. L'exercice 2001-2002 est le sixième exercice consécutif où le gouvernement enregistre des ressources financières (opérations de change exclues). Lorsque l'on prend en compte les opérations de change, qui visent d'abord à suppléer aux réserves de change, les ressources nettes ont été de 2,9 milliards de dollars en 2001-2002. Ces ressources et la réduction des soldes de trésorerie ont permis de rembourser 4,1 milliards de dollars de la dette contractée sur les marchés.

Le Canada est le seul pays du G-7 à avoir dégagé des ressources financières durant six exercices consécutifs.

Les besoins financiers ou les ressources financières (opérations de change exclues) constituent une mesure de la situation financière du gouvernement qui est comparable en gros aux mesures d'équilibre budgétaire utilisées par d'autres grands pays industrialisés, dont les États-Unis. À cet égard, le Canada est le seul pays du Groupe des Sept (G-7) à avoir dégagé des ressources financières durant six exercices consécutifs.

L'excédent budgétaire et les ressources financières, 2001-2002

	(G$)
Excédent budgétaire	8,9
Ressources financières nettes au titre des opérations non budgétaires	-4,2
Ressources financières (opérations de change exclues)	4,7
Besoins financiers nets provenant des opérations de change	-1,8
Ressources financières nettes	2,9

Le solde budgétaire est présenté suivant la méthode de comptabilité d'exercice modifiée, en vertu de laquelle les engagements de l'État sont constatés dès qu'ils sont souscrits, peu importe à quel moment le paiement correspondant est effectué, tandis que les recettes fiscales ne sont constatées que lorsqu'elles sont perçues.

À l'opposé, les besoins financiers ou les ressources financières représentent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Ils diffèrent du solde budgétaire, car ils englobent les opérations relatives aux prêts, aux placements et aux avances, aux régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux et aux autres comptes à fins déterminées, ainsi que l'évolution des autres éléments de passif et d'actif financiers. Ces activités font partie des opérations non budgétaires.

Composition de la dette fédérale

Il existe plusieurs méthodes de mesure de la dette.

Différents termes sont utilisés dans les rapports sur la gestion de la dette du gouvernement fédéral et dans la stratégie de gestion de la dette pour décrire la dette publique : dette publique brute, dette contractée sur les marchés, dette non contractée sur les marchés et dette publique nette.

Dette publique brute

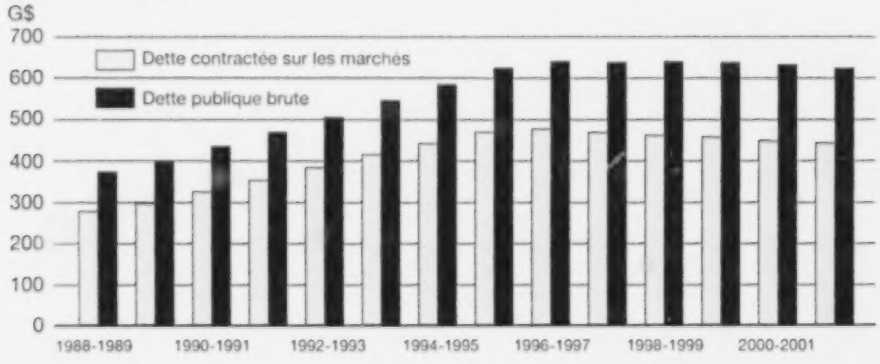
La dette brute, la dette nette et la dette contractée sur les marchés ont toutes baissé au cours des derniers exercices.

La dette publique brute compte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette non contractée sur les marchés. À la fin de mars 2001, elle s'élevait à 624,1 milliards de dollars, en baisse de 8,8 milliards par rapport à l'exercice précédent et de 16,6 milliards par rapport au sommet de 640,7 milliards atteint le 31 mars 1997 (graphique 2).

Dette contractée sur les marchés

La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés de crédit; elle est, dans l'ensemble, gérée activement par le gouvernement. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les Obligations d'épargne du Canada (OEC) et les Obligations à prime du Canada (OPC), les obligations et les effets (bons) libellés en devises et les obligations détenues par le Régime de pensions du Canada (RPC). Au 31 mars 2002, l'encours de la dette contractée sur les marchés était de 442,3 milliards de dollars, soit 4,1 milliards de moins que l'exercice précédent (graphique 2).

Graphique 2
Évolution de la dette publique brute et de la dette contractée sur les marchés



Source : *Comptes publics du Canada*

Dette non contractée sur les marchés

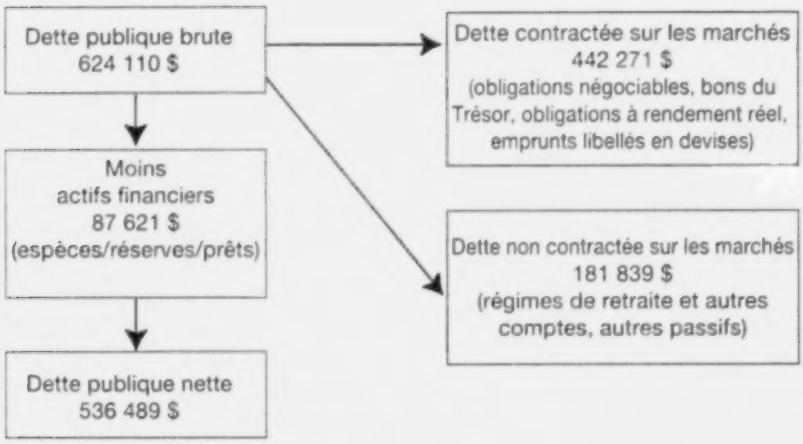
La dette non contractée sur les marchés comprend les engagements du gouvernement qui ne sont pas financés sur les marchés de crédit, notamment les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public, du RPC et d'autres comptes, ainsi que le passif actuel et les provisions du gouvernement. En 2001-2002, la dette non contractée sur les marchés s'établissait à 181,8 milliards de dollars, en baisse de 4,7 milliards par rapport à 2000-2001.

Dette publique nette

La dette publique nette correspond à la dette publique brute moins les actifs financiers de l'État. Ces actifs financiers comprennent les espèces, les actifs des comptes de change et les prêts. La dette publique nette est passée de 545,4 milliards de dollars en 2000-2001 à 536,5 milliards en 2001-2002, ce qui représente une baisse de 8,9 milliards. Les actifs financiers du gouvernement ont augmenté de 0,1 milliard pour atteindre 87,6 milliards, la baisse des soldes de trésorerie et des créances ayant été plus que compensée par la hausse des réserves de change et celle des prêts, placements et avances.

Le ratio de la dette publique nette au PIB est descendu à 49,1 % en 2001-2002 – son niveau le plus bas des 17 dernières années – après avoir culminé à 70,9 % en 1995-1996.

Figure 1 – Dette publique totale au 31 mars 2002
(M$)



Source : *Comptes publics du Canada*

Évolution des marchés

Au deuxième semestre de 2001-2002, l'économie canadienne a connu une reprise vigoureuse à la suite d'un ralentissement marqué mais temporaire au semestre précédent. L'inflation sous-jacente s'est maintenue à l'intérieur de la fourchette cible de 1 % à 3 %. La valeur du dollar canadien a varié entre 63 et 66 cents américains. Durant le deuxième semestre de l'exercice, le dollar américain s'est apprécié par rapport à la plupart des devises, entre autres en raison d'importants déplacements de capitaux vers des valeurs sûres.

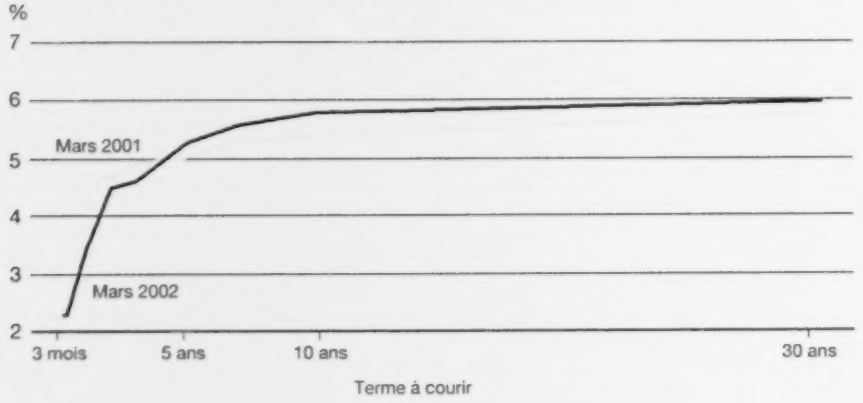
Les taux d'intérêt à court terme ont diminué, phénomène lié au ralentissement économique mondial.

Les taux d'intérêt à court terme ont été à la baisse tout au long de l'exercice en réaction au ralentissement économique mondial qui est devenu de plus en plus marqué au fil de l'exercice et qui s'est nettement accentué au lendemain des événements du 11 septembre. Le taux cible des prêts à un jour de la Banque du Canada est passé de 5 % à 2 % au cours des trois premiers trimestres, puis est demeuré stable jusqu'à la fin de l'exercice. La même situation a prévalu aux États-Unis.

La courbe des rendements s'est accentuée au fil de l'exercice.

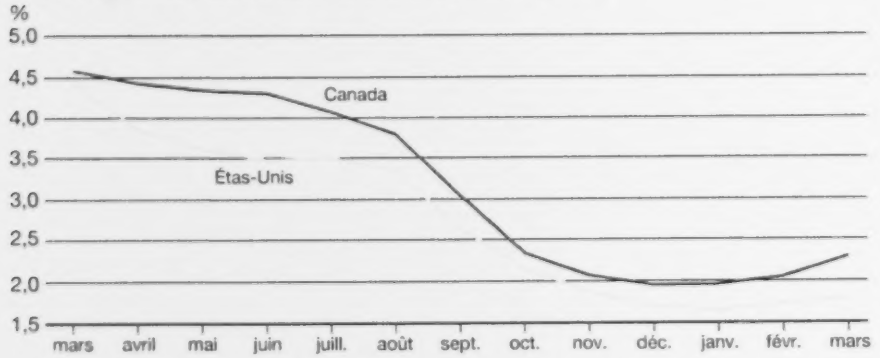
Les taux à court terme étaient sensiblement plus bas que les taux à long terme (courbe des rendements à pente positive) au Canada et aux États-Unis en 2001-2002, étant donné les fonds importants ayant servi à stimuler l'économie. De la fin du mois de décembre à la fin de l'exercice, la courbe des rendements est devenue plus accentuée à mesure que les attentes des marchés s'adaptaient au resserrement de la politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt à long terme (graphiques 3, 4, 5 et 6).

Graphique 3
Courbe des rendements au Canada, mars 2001 et mars 2002



Source : Banque du Canada

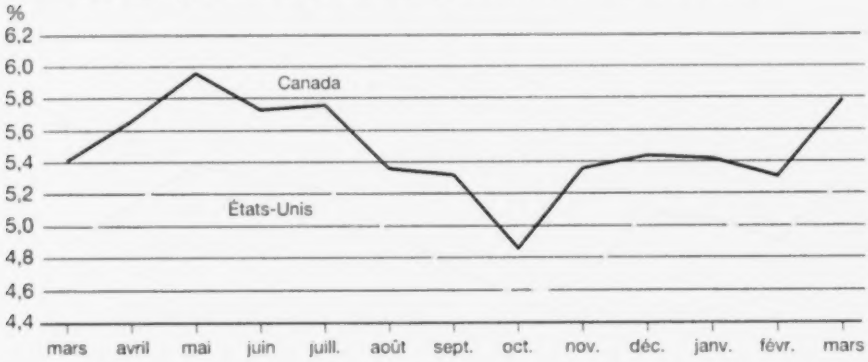
Graphique 4
Taux des bons du Trésor à 3 mois, 2001-2002



Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Graphique 5

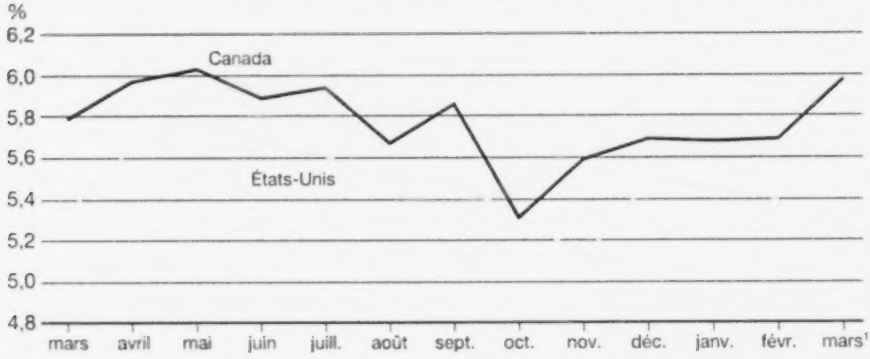
Taux des obligations à 10 ans du gouvernement, 2001-2002



Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Graphique 6

Taux des obligations à long terme du gouvernement, 2001-2002



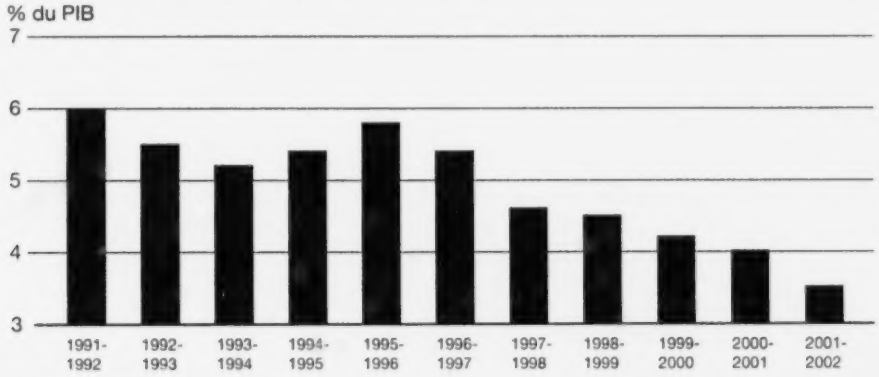
[1]Le Trésor américain n'émet plus d'obligations à 30 ans.
Sources : Banque du Canada, Réserve fédérale américaine

Frais de la dette publique

Les frais de la dette publique, exprimés en proportion du PIB, continuent de diminuer.

Le gouvernement a consacré environ 22 cents de chaque dollar de recettes au paiement des intérêts sur la dette publique en 2001-2002 – soit la même chose qu'en 1980-1981 –, comparativement au sommet de 36 cents atteint en 1995-1996. Exprimés en pourcentage du PIB, les frais de la dette publique sont passé de 4 % en 2000-2001 à 3,5 % en 2001-2002 (graphique 7).

Graphique 7
Frais de la dette publique



Source : *Comptes publics du Canada*

Plan exposé dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002	Résultats de l'exercice 2001-2002
Structure de la dette	
Maintenir à deux tiers la part à taux fixe de la dette du gouvernement portant intérêt.	La part de la dette à taux fixe a été maintenue à deux tiers, conformément à l'objectif visé.
Programmes d'emprunt sur le marché intérieur	
Initiatives visant à accroître la rentabilité et à maintenir l'efficience du marché des titres libellés en dollars canadiens :	
• Garder les programmes d'obligations et de bons du Trésor à des niveaux similaires à ceux des exercices précédents.	• Les niveaux des programmes d'obligations et de bons du Trésor ont été à peu près les mêmes qu'en 2000-2001.
• Augmenter la taille cible des émissions d'obligations de référence à 10 et à 30 ans pour les faire passer de la fourchette de 9 milliards à 12 milliards de dollars à celle de 12 milliards à 15 milliards de dollars, de manière à accroître la liquidité.	• La taille des émissions d'obligations de référence a été augmentée comme prévu.
• Faire passer de 30 à 15 minutes le délai de publication des résultats des adjudications de titres du gouvernement du Canada, afin de réduire le risque pour les participants et de favoriser une plus grande participation.	• Le délai de publication des résultats est de 15 minutes depuis mai 2001.
• Pour faciliter la gestion de la trésorerie, modifier la structure d'adjudication des obligations de référence à 30 ans afin que les émissions aient lieu l'été et l'hiver plutôt que le printemps et l'automne, ce qui fera concorder le cycle des émissions avec les besoins de trésorerie.	• Le changement du cycle d'adjudication des obligations à 30 ans a été mis en œuvre.
• Poursuivre le programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie afin de réduire les pointes des soldes de trésorerie ainsi que la variabilité des adjudications de bons du Trésor.	• Le programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie a été prorogé.
• Élaborer un nouveau cadre de gestion des soldes de trésorerie assorti de garanties afin de réduire le risque et d'élargir l'accès.	• Le nouveau cadre a été élaboré au cours de l'exercice et a été mis en œuvre en septembre 2002.

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur (suite)

Par suite des consultations constantes menées auprès des participants au marché, plusieurs autres initiatives ont été lancées en complément de celles exposées dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002.

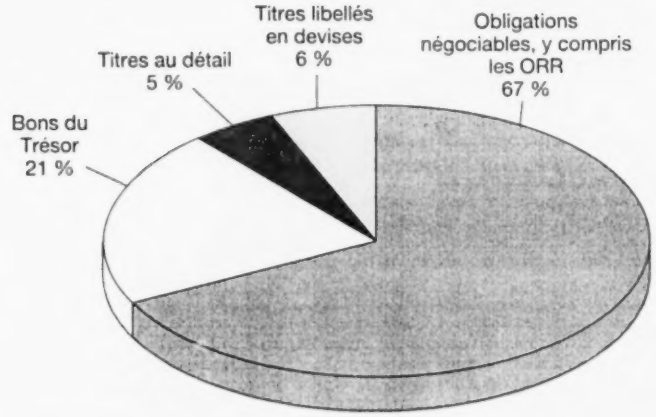
- L'heure à laquelle se déroulent les opérations courantes de rachat d'obligations du gouvernement du Canada est passée de 14 h à 13 h 15, afin de réduire le risque de marché pour les participants et de favoriser une plus grande participation.
- L'éventail d'obligations pouvant faire l'objet de rachats a été élargi afin de maintenir la liquidité du marché des nouvelles émissions obligataires.
- En vue de stimuler la participation des participants actuels aux opérations de rachat, les premières opérations pilotes de rachat assorti d'une conversion de titres ont eu lieu en février 2002.
- La valeur plancher des rachats dans le cadre du programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie est passée de 6 milliards à 4 milliards de dollars afin d'accroître l'efficacité du programme.

Plan exposé dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002	**Résultats de l'exercice 2001-2002**
Programmes d'emprunts en devises	
Initiatives visant la gestion des actifs et des emprunts en devises du gouvernement :	
• Poursuivre les swaps de devises afin de pouvoir compter sur un financement à faible coût.	• Au cours de l'exercice, le gouvernement fédéral a conclu 79 swaps de devises représentant une valeur de 4,1 milliards de dollars américains.
• Réduire davantage l'excédent du passif en devises sur l'actif en devises.	• Cet excédent a diminué de 0,2 milliard de dollars et devrait être éliminé sous peu.
• Mettre en place un nouveau cadre exhaustif de gestion des garanties pour mieux gérer le risque que représentent pour le gouvernement les institutions financières faisant office de contreparties dans les swaps de devises et les contrats à terme ainsi que les dépôts effectués auprès d'institutions financières.	• Les contreparties ont conclu une nouvelle entente relative au cadre de gestion des garanties en avril 2001; la mise en œuvre de cette entente est en cours.

La dette contractée sur les marchés a diminué, passant de 446,4 milliards à 442,3 milliards de dollars en 2001-2002.

Voici quelle était la composition de l'encours de la dette contractée sur les marchés au 31 mars 2002 : obligations négociables à taux nominal fixe – 277 milliards de dollars; obligations à rendement réel (ORR)[2] – 16,8 milliards; bons du Trésor – 94 milliards; titres au détail (OEC et OPC) – 24 milliards; obligations pour le RPC – 3,4 milliards; titres libellés en devises – 27 milliards (tableau 1). Les emprunts en devises et les swaps servent au financement des réserves internationales du Canada. Au 31 mars 2002, les swaps de taux d'intérêt conclus par le gouvernement s'élevaient à 2 milliards de dollars et les swaps de devises, à 29,9 milliards. Lorsque l'on tient compte des swaps de devises, les titres libellés en devises représentaient 12,9 % de la dette contractée sur les marchés.

Graphique 8
Composition de la dette contractée sur les marchés 31 mars 2002



Nota – À l'exclusion des obligations émises pour le RPC et des swaps.
Les chiffres étant arrondis, leur somme ne correspond pas au total indiqué.

La présente section contient des données sur chacun des principaux programmes d'emprunts. En 2001-2002, l'encours des bons du Trésor a augmenté de 5,3 milliards de dollars, cette hausse étant en grande partie compensée par les baisses de 2,9 milliards de l'encours des obligations négociables à taux nominal fixe et de 2,1 milliards de l'encours des titres au détail. Les émissions ont concordé avec les niveaux énoncés dans la *Stratégie de gestion de la dette* au début de l'exercice. Pour en savoir plus sur le cadre de gestion de la dette fédérale, se reporter à l'annexe 1. Chaque programme est décrit à l'annexe 2.

[2] Tient compte du rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation (IPC).

Tableau 1
Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2001-2002

	1er avril 2001 Encours	Nouvelles émissions	Échéance	Rachat	31 mars 2002 Encours	Variation
			(G$)			
Libellés en dollars canadiens						
Obligations négociables à taux nominal fixe	279,9	40,2	26,0	17,1[d]	277,0	-2,9
Obligations à rendement réel[a]	15,1	1,7	–	–	16,8	1,7
Bons du Trésor[b]	88,7	197,0	191,7		94,0	5,3
Titres au détail	26,1	2,4	4,5	–	24,0	-2,1
Total	409,8				411,8	2,0
Libellés en devises						
Bons du Canada	7,2	23,2	27,1	–	3,4	-3,9
Obligations étrangères[c]	20,7	0,2	1,6	–	19,3	-1,4
Billets du Canada	1,6	–	0,4	–	1,2	-0,4
Eurobillets à moyen terme	3,7	0,0	0,5	–	3,2	-0,5
Total	33,2				27,0	-6,1
Obligations et billets pour le RPC	3,5	–	0,1	–	3,4	-0,1
Total de la dette contractée sur les marchés	446,4				442,3	-4,1

Nota – L'encours des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises au 31 mars 2002 s'élevait à 31,9 milliards de dollars (tableau de référence XI). Dans un swap de devises, des titres du gouvernement libellés en dollars canadiens sont échangés contre des titres libellés en devises aux fins du financement du portefeuille de réserves internationales.

Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[a] Tient compte du rajustement au titre de l'IPC.

[b] Titres ayant une échéance de 3, de 6 et de 12 mois et qui sont donc reconduits un certain nombre de fois durant l'exercice aux fins de refinancement, ce qui explique que le nombre de nouvelles émissions au cours d'un exercice soit supérieur à l'encours à la fin de l'exercice.

[c] Comprend un montant de 492,0 millions de dollars de titres pris en charge par le gouvernement du Canada le 5 février 2001, par suite de la dissolution de Petro-Canada Limitée.

[d] Comprend le programme de rachat d'obligations, le programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie et le programme pilote de rachat d'obligations assorti d'une conversion de titres.

Source : *Comptes publics du Canada*

Emprunts sur le marché intérieur

Obligations négociables à taux nominal fixe et rachats d'obligations

La valeur des émissions brutes d'obligations s'est chiffrée à 40,2 milliards de dollars.

Les obligations négociables à taux nominal fixe, dont l'échéance est fixée à 2, à 5, à 10 et à 30 ans, sont émises sur une base trimestrielle, sauf les obligations à 30 ans qui sont émises 2 fois par année. La Banque du Canada annonce le calendrier des adjudications trimestrielles peu avant chaque trimestre. Ces obligations ne sont pas rachetables par anticipation et rapportent des intérêts nominaux payables chaque semestre. En 2001-2002, la valeur des émissions brutes d'obligations s'est chiffrée à 40,2 milliards de dollars, soit 14 milliards pour les obligations à 2 ans; 10 milliards pour celles à 5 ans; 9,9 milliards pour celles à 10 ans; et 6 milliards pour celles à 30 ans. La valeur des obligations arrivées à échéance durant l'exercice s'est établie à 26 milliards de dollars.

Il existe trois types de rachats d'obligations : rachats au comptant, rachats assortis d'une conversion de titres et rachats aux fins de gestion de la trésorerie.

Il existe trois types de rachats d'obligations par le gouvernement du Canada. Les rachats au comptant, lorsque les obligations sont rachetées comptant aux investisseurs, ont lieu à la suite des adjudications d'obligations à taux nominal. Les rachats assortis d'une conversion de titres, lorsque l'on échange des obligations nouvellement émises contre des obligations d'émissions antérieures, surviennent plusieurs fois au cours de chaque trimestre. La première opération de rachat de ce genre a été effectuée en février 2002. Ces deux types de rachat ont pour objet de maintenir la liquidité des nouvelles émissions grâce au rachat d'obligations plus anciennes et moins liquides. Les rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie, lorsque l'on échange les obligations arrivant à échéance dans moins de 12 mois, visent à niveler les besoins de trésorerie du gouvernement en réduisant à la fois les pointes des soldes de trésorerie requis pour le rachat des obligations de référence arrivant à échéance et la variabilité des adjudications de bons du Trésor. Les rachats obligataires au comptant ont totalisé 5,3 milliards de dollars; les rachats assortis d'une conversion de titres, 0,4 milliard; et les rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie, 11,5 milliards.

Les nouvelles émissions nettes ont diminué de 2,9 milliards de dollars.

Lorsque l'on soustrait des émissions brutes les rachats et les obligations arrivant à échéance, la valeur des nouvelles émissions nettes d'obligations négociables à taux nominal fixe durant l'exercice a diminué de 2,9 milliards de dollars, faisant passer l'encours des obligations négociables à 277 milliards au 31 mars 2002.

Obligations à rendement réel

La valeur des émissions d'ORR s'est chiffrée à 1,35 milliard de dollars.

Les ORR à taux nominal fixe du gouvernement du Canada se situent parmi les titres à long terme sur la courbe des échéances (30 ans environ). Contrairement aux obligations négociables à taux nominal fixe, l'intérêt versé est rajusté en fonction de l'inflation. Plus précisément, les ORR rapportent un rendement réel indexé en fonction de l'IPC.

La valeur des émissions d'ORR en 2001-2002 s'est chiffrée à 1,35 milliard de dollars, ce qui fait passer l'encours des ORR de 13,5 milliards à 14,8 milliards de dollars (de 15,1 milliards à 16,8 milliards lorsque l'on tient compte du rajustement au titre de l'IPC) au 31 mars 2002 (tableau de référence X).

Bons du Trésor

L'encours des bons du Trésor a augmenté de 5,3 milliards de dollars.

Des bons du Trésor à 3, à 6 et à 12 mois sont offerts toutes les 2 semaines; les remboursements à l'échéance sont effectués en fonction de la valeur nominale des bons. L'encours de bons du Trésor a augmenté de 5,3 milliards de dollars en 2001-2002, se chiffrant à 94 milliards au 31 mars 2002. En 2001-2002, la valeur des nouvelles émissions de bons du Trésor a été de 197 milliards de dollars, comparativement à 174,3 milliards en 2000-2001 (tableau de référence VI).

Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, soit des bons du Trésor dont l'échéance est de moins de trois mois (l'échéance peut même être à un jour seulement) et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement. Les adjudications peuvent avoir lieu n'importe quel jour ouvrable, en général avec livraison le jour suivant, et parfois avec livraison le même jour.

Titres au détail

L'encours des titres au détail a diminué de 2,1 milliards de dollars.

Il existe deux catégories de titres au détail non négociables : les OEC et les OPC. Ces dernières sont vendues sur une période de six mois consécutifs allant d'octobre à mars. Elles peuvent être immatriculées au nom de résidents canadiens et sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Les OEC sont encaissables en tout temps et offrent un taux d'intérêt minimum garanti, ce taux pouvant être majoré si les conditions économiques le permettent. Les OPC sont encaissables une fois l'an et rapportent des taux d'intérêt plus élevés, pendant une période plus longue, que les OEC vendues lors de la même période. Une fois la date d'émission passée, les taux d'intérêt annoncés pour les OPC à l'égard de la période pertinente ne sont pas modifiés.

L'encours des titres au détail (OEC et OPC) détenus par des investisseurs canadiens en 2001-2002 a diminué, passant de 26,1 milliards à 24 milliards de dollars. Cette baisse reflète la diminution de la dette publique fédérale.

Emprunts libellés en devises[3]

Bons du Canada

L'encours des bons du Canada a diminué de 2,5 milliards de dollars américains.

Les bons du Canada sont des billets à ordre libellés en dollars américains, qui viennent à échéance au plus tard 270 jours après leur émission. Ils sont émis uniquement pour financer les réserves de change. L'encours des bons du Canada est passé de 7,2 milliards de dollars (4,6 milliards de dollars américains) à 3,4 milliards (2,1 milliards de dollars américains) en 2001-2002, le gouvernement s'efforçant de réduire le niveau de ses titres à court terme libellés en devises en vue d'exercer une gestion prudente du risque de refinancement rattaché à l'échéance de titres à court terme.

Billets du Canada

L'encours des billets du Canada a diminué de 200 millions de dollars américains.

Les billets du Canada sont des billets à ordre libellés en devises et dont les modalités sont définies en fonction des demandes des investisseurs. Ils sont émis uniquement pour financer les réserves de change. L'encours des billets du Canada a diminué en 2001-2002, passant de 1,6 milliard de dollars (1,0 milliard de dollars américains) à 1,2 milliard (0,8 milliard de dollars américains).

Eurobillets à moyen terme

L'encours des eurobillets à moyen terme a baissé de 300 millions de dollars américains.

Le programme des eurobillets à moyen terme sert de complément au programme des billets du Canada. Les eurobillets peuvent être libellés en différentes devises. En 2001-2002, le gouvernement n'a procédé à aucune transaction dans le cadre de ce programme, et l'encours total a diminué, passant de 3,7 milliards de dollars (2,3 milliards de dollars américains) à 3,2 milliards (2,0 milliards de dollars américains).

---

[3] Sauf indication contraire, tous les chiffres sont en dollars canadiens.

Obligations libellées en devises

La valeur des obligations libellées en devises arrivées à échéance a été de 1,0 milliard de dollars américains.

Il n'y a eu aucune nouvelle émission d'obligations de cette catégorie en 2001-2002. La valeur des obligations arrivant à échéance s'est élevée à 1,6 milliard de dollars (1,0 milliard de dollars américains). L'encours total se chiffrait à 19,3 milliards de dollars (12,1 milliards de dollars américains).

Swaps de devises

Un swap de devises consiste en un échange de titres libellés en dollars canadiens et de titres libellés en devises, généralement des dollars américains ou des euros, le produit servant à financer les réserves internationales du Canada. Les swaps de devises portant sur des titres émis sur le marché intérieur sont généralement très économiques comparativement à d'autres sources de financement en devises. Le gouvernement du Canada reçoit d'abord de l'autre partie un montant de principal libellé en devises en échange d'un paiement de principal libellé en dollars canadiens et financé à même les émissions d'obligations sur le marché intérieur. Des intérêts sont ensuite versés sur les montants de principal. Au terme du swap, le gouvernement rembourse le principal en devises et reçoit de l'autre partie le principal en dollars canadiens. En 2001-2002, le gouvernement fédéral a recueilli 6,4 milliards de dollars (4,1 milliards de dollars américains) en procédant à 79 swaps de devises. À la fin de l'exercice 2001-2002, l'encours total des swaps de devises s'élevait à 29,9 milliards de dollars (18,8 milliards de dollars américains) (tableau de référence XI).

Le gouvernement a recueilli 4,1 milliards de dollars américains en procédant à 79 swaps de devises.

L'objectif principal consiste à obtenir un financement stable à faible coût.

L'objectif fondamental en matière de gestion de la dette est de fournir au gouvernement un financement stable à faible coût. L'un des principaux objectifs stratégiques est de garantir l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada, ce qui contribue à maintenir les coûts à un niveau peu élevé et est avantageux de façon générale pour les marchés financiers. (Le document *Stratégie de gestion de la dette* pour 2001-2002 expose le plan de gestion de la dette pour cet exercice; il est diffusé sur le site Web du ministère des Finances à www.fin.gc.ca .)

Les sections suivantes font le point sur les initiatives prises par le gouvernement pour atteindre ses objectifs stratégiques en la matière. La section « Maintenir l'efficience du marché » porte sur les initiatives visant à maintenir l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada; celle intitulée « Maintenir une

Stratégie de gestion de la dette fédérale – Sommaire

Objectif fondamental

Assurer au gouvernement un financement stable à faible coût.

Objectifs stratégiques

Maintenir une structure prudente de la dette.

Maintenir et améliorer l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada.

Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs.

Principes opérationnels

Prudence – Le gouvernement gère la composition de la dette de manière à limiter le besoin de refinancement et à éviter que des hausses inattendues des taux d'intérêt entraînent une détérioration de sa situation financière. Il se procure les fonds requis pour le financement de ses activités sur le marché intérieur. Les fonds recueillis grâce aux titres libellés en devises et aux swaps servent à financer les réserves internationales du gouvernement. Pour réduire autant que possible les risques de change et de taux d'intérêt découlant de la gestion du portefeuille de réserves de change du gouvernement, ce dernier s'efforce de faire concorder les durées et les devises entre actifs et passifs.

Transparence, liquidité et régularité – Le gouvernement met l'accent sur la transparence, la liquidité et la régularité dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de ses programmes d'emprunt, de manière à maintenir l'efficience du marché intérieur.

Diversification – Le gouvernement fait appel à différentes sources de financement et prévoit un éventail d'échéances afin de pouvoir compter sur un bassin diversifié d'investisseurs et de donner suite à leurs demandes.

Intégrité du marché – Le gouvernement travaille de concert avec les participants au marché et les organismes de réglementation afin de garantir l'intégrité du marché des titres du gouvernement du Canada et d'attirer les investisseurs.

Consultations – Le gouvernement s'efforce d'obtenir les commentaires des participants au marché à propos des modifications d'envergure touchant les programmes fédéraux d'emprunt et de gestion de la trésorerie.

Pratiques exemplaires – Le gouvernement tient à ce que son cadre opérationnel et ses pratiques correspondent aux pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables et du secteur privé.

Pour de plus amples renseignements sur le cadre de gestion de la dette fédérale, se reporter à l'annexe 1.

structure prudente de la dette » a trait aux principales mesures et analyses ayant servi à établir les objectifs de structuration de la dette; quant à celle intitulée « Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs », elle retrace l'évolution de la situation relativement au bassin d'investisseurs dans les obligations du gouvernement du Canada, notamment les portefeuilles intérieurs et les portefeuilles étrangers. Enfin, la section intitulée « Stratégie de gestion des réserves et des emprunts en devises » est consacrée à la gestion de ces actifs et de ces passifs.

Maintenir l'efficience du marché

Les principes opérationnels du gouvernement sont la transparence, la liquidité et la régularité.

L'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada procure au gouvernement fédéral un financement à faible coût au fil du temps en offrant de façon efficiente des produits répondant aux attentes des investisseurs, ce qui favorise une participation plus vaste aux activités du marché. Pour mettre en œuvre ses principes opérationnels que sont la transparence, la liquidité et la régularité, le gouvernement effectue des emprunts et des rachats de titres sur le marché intérieur, selon un calendrier régulier, annoncé au préalable, dans des segments clés du marché. Il procède également à d'importantes émissions d'obligations de référence, et il applique des règles transparentes en matière de participation aux adjudications de titres du gouvernement du Canada.

Le gouvernement collabore étroitement avec les participants au marché au sujet du fonctionnement et de l'intégrité du marché.

Les titres du gouvernement fédéral jouent un rôle clé sur le marché des titres à revenu fixe en ce qu'ils constituent des titres de référence pour l'établissement des cours d'autres instruments et pour les échanges et opérations de couverture sur ces instruments. Le gouvernement suit de près les résultats des adjudications, les ratios de rotation sur le marché secondaire et le coût des transactions sur le marché des titres du gouvernement du Canada, qui sont des indicateurs de la liquidité et de l'efficience du marché. En étroite collaboration avec les participants au marché, il se penche sur les questions entourant le fonctionnement et l'intégrité du marché. Les participants au marché sont consultés tous les six mois – au moyen d'avis affichés sur le site Web de la Banque du Canada – sur la stratégie de gestion de la dette du gouvernement et sur les modifications des programmes d'emprunts intérieurs. Le gouvernement veut ainsi observer une norme de transparence élevée, rendre le marché plus attrayant pour les investisseurs et prendre en compte les opinions des participants au marché dans le cadre de ses activités de gestion de la dette.

Au cours des dernières années, le gouvernement a apporté différentes modifications à ses activités pour accroître la liquidité du marché; par exemple, il procède désormais à des émissions semestrielles d'obligations de référence à 30 ans, il a augmenté la taille cible des obligations de référence, et il a élargi la portée de ses opérations de rachat d'obligations.

Le marché secondaire des obligations a été plus actif en 2001-2002.

Le ratio de rotation des obligations du gouvernement du Canada a augmenté, s'établissant à 12,8 (soit 12,8 fois l'encours de ces obligations) en 2001-2002, contre 11,7[4] en 2000-2001. Le volume des échanges a augmenté de façon générale en 2001-2002. Le marché des obligations du gouvernement du Canada demeure ainsi l'un des marchés d'obligations gouvernementales les plus actifs du monde si l'on considère les indicateurs de la liquidité du marché, notamment le volume des transactions et des ratios de rotation similaires à ceux de la plupart des États souverains comparables, exception faite des États-Unis (graphiques 9 à 13).

Les initiatives prises en 2001-2002 sont présentées dans les sections qui suivent.

[4] Chiffre révisé. Le ratio de rotation indiqué dans le *Rapport de gestion de la dette* de 2000-2001 était de 11,5.

Programme d'obligations

Taille des émissions d'obligations de référence

La taille cible des émissions d'obligations de référence à 10 et à 30 ans a été augmentée.

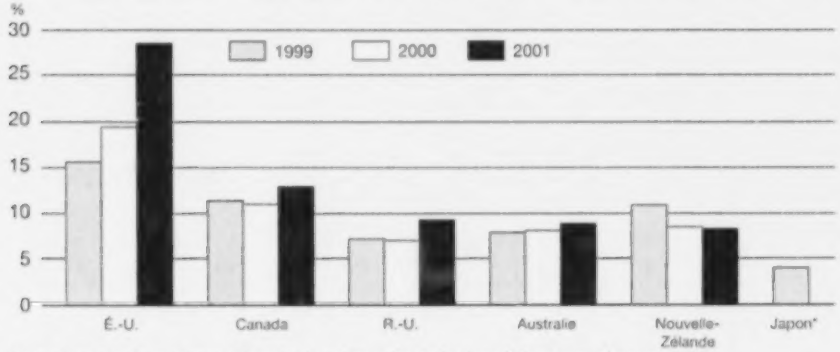
Lors des consultations menées en vue de l'élaboration de la stratégie de gestion de la dette pour 2001-2002, les participants au marché ont dit que le marché des titres du gouvernement du Canada était efficient, mais qu'il était moins liquide que lors de l'exercice précédent. De façon générale, ils ont indiqué qu'ils souhaitaient que la structure actuelle du programme obligataire soit maintenue, mais que le gouvernement augmente la liquidité en haussant la taille cible des émissions d'obligations de référence, surtout dans le cas des échéances longues par rapport aux autres segments de la courbe de rendement. C'est pourquoi, dans sa stratégie de gestion de la dette pour 2001-2002, le gouvernement a augmenté la valeur cible des obligations de référence à 10 et à 30 ans, qui passe d'une fourchette de 9 milliards à 12 milliards de dollars à une fourchette de 12 milliards à 15 milliards de dollars.

Statistiques sur les titres du gouvernement du Canada

Comparaison avec d'autres pays

Le marché des obligations du gouvernement du Canada se compare avantageusement à celui d'autres grands États souverains. Le ratio de rotation annuel en 2001 a été de 12,9; seuls les États-Unis ont enregistré un ratio supérieur (28,5).

Graphique 9
Ratios de rotation – Obligations émises par des États Souverains

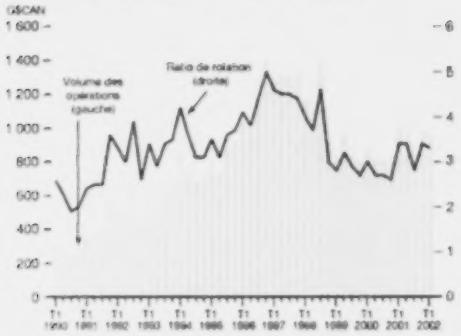


Nota – Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours, chaque année.
* Les données sur le Japon ne sont pas disponibles pour 2000 et 2001.
Source : Banque du Canada

Activité du marché

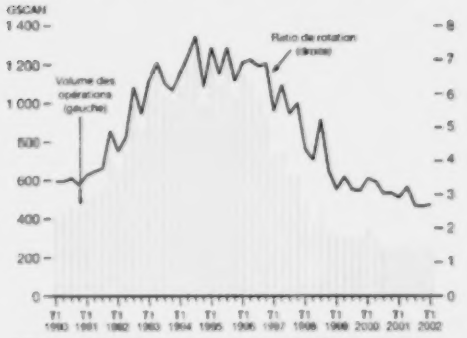
Le volume des transactions sur le marché des obligations du gouvernement du Canada a beaucoup augmenté depuis 1990. Le volume des échanges d'obligations négociables a représenté 3 736,7 milliards de dollars en 2001-2002, en hausse de 9,1 % par rapport à 2000-2001. Le ratio de rotation annuel a été de 12,8 (soit 12,8 fois l'encours des obligations), comparativement à 11,7 en 2000-2001 (graphique 10). Le volume des échanges sur le marché des bons du Trésor a été bas, comme c'est le cas depuis quelques années, l'encours des bons du Trésor ayant diminué. En 2001-2002, la rotation des bons du Trésor a représenté 1 007,0 milliards de dollars. Le ratio de rotation annuel a été de 11,28 (11,28 fois l'encours des bons du trésor) (graphique 11).

Graphique 10
Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Note – Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.
Source : Banque du Canada

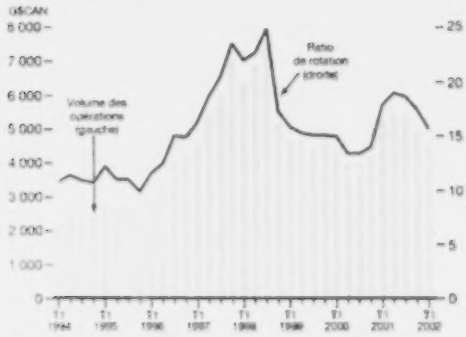
Graphique 11
Bons du Trésor du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Note – Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.
Source : Banque du Canada

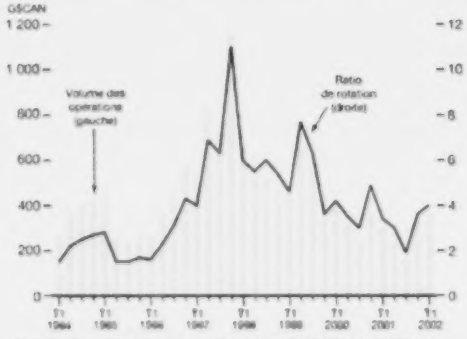
Un marché des ventes à réméré actif est la marque d'un marché efficient des titres du gouvernement. La rotation totale des ventes à réméré d'obligations du gouvernement du Canada en 2001-2002 a augmenté, passant à 20 536 milliards de dollars contre 17 511 milliards l'exercice précédent. Le ratio de rotation annuel des ventes à réméré d'obligations en 2001-2002 a été de 70,9 (graphique 12). Toujours en 2001-2002, le volume des transactions sur le marché des ventes à réméré de bons du Trésor a atteint 1 125,6 milliards, et le ratio de rotation annuel a été de 12,4 (graphique 13).

Graphique 12
Ventes à réméré – Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Note – Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.
Source : Banque du Canada

Graphique 13
Ventes à réméré – Bons du Trésor du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Note – Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.
Source : Banque du Canada

Les contrats à terme représentent un complément important pour assurer l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada. Au Canada, le volume des transactions sur les contrats à terme s'est maintenu au niveau des années précédentes. Il existe ainsi un contrat à terme actif sur les obligations de référence à 5 et à 10 ans du gouvernement du Canada (les contrats CGF et CGB). Le total des positions ouvertes en contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada à 10 ans a atteint 64 310 en 2001, en hausse de 31,7 % par rapport à 2000. Le contrat CGB demeure très actif; le volume quotidien d'opérations sur contrats CGB a atteint le chiffre record de 55 934 le 28 août 2001 (le record précédent était de 50 880 contrats en 2000). Il existe également un marché actif des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (contrats BAX).

Délai de publication

Le délai cible de publication des résultats des adjudications est passé à 15 minutes.

Afin de réduire le risque pour les participants, on a fait passer de 30 à 15 minutes le délai cible de publication des résultats des adjudications de titres du gouvernement du Canada depuis le 22 mai 2001. Cette réduction découle d'améliorations du processus et de gains d'efficience. Un tel délai se compare avantageusement avec ce que l'on retrouve dans la plupart des États souverains ayant des marchés obligataires bien développés.

Programme de rachat d'obligations

Le programme de rachat d'obligations contribue au maintien de la taille des nouvelles émissions.

Pour accroître la liquidité des titres du gouvernement du Canada, un programme de rachat d'obligations au comptant a été mis en œuvre à titre expérimental en 1998-1999. Les résultats ont été bons et les réactions du marché, positives, de sorte que ce programme est devenu permanent en 2000-2001. Il joue désormais un rôle important dans la bonne marche du programme des nouvelles émissions obligataires.

Tableau 2
Programme de rachat d'obligations

Montant des rachats	1998-1999	1999-2000	2000-2001	2001-2002
			(M $)	
Rachats au comptant	1 000	3 263	2 832	5 258
Rachats avec conversion de titres	–	–	–	387
Total	1 000	3 263	2 832	5 645

La valeur des rachats d'obligations au comptant a augmenté en 2001-2002.

Étant donné les commentaires reçus du marché lors des consultations reliées à la stratégie de gestion de la dette pour 2001-2002, le volume des rachats d'obligations au comptant et le nombre de transactions ont été haussés. Lors des consultations subséquentes du marché à l'été 2001, les participants au marché ont indiqué que la réduction du délai entre l'annonce des résultats des adjudications et l'échéance applicable pour les soumissions lors d'opérations de rachat au comptant permettrait de réduire le risque et favoriserait une participation accrue. De ce fait, l'échéance prévue pour les soumissions en vue de rachats au comptant a été devancée. Depuis octobre 2001, les soumissions doivent être faites à 13 h 15 plutôt qu'à 14 h.

Le programme de rachat d'obligations englobe maintenant un plus large éventail d'échéances, et les opérations sont plus fréquentes.

Le programme de rachats d'obligations a été élargi pour inclure un plus large éventail d'échéances, de façon à attirer davantage de participants au marché.

De plus, afin d'accroître la transparence du marché et la participation, le gouvernement a accru la fréquence des rachats et a commencé à annoncer le volume cible des rachats pour chaque trimestre dans le calendrier des adjudications obligataires trimestrielles publié par la Banque du Canada.

Vers la fin de l'exercice, le gouvernement a effectué à titre expérimental des rachats assortis d'une conversion de titres.

En février 2002, le gouvernement a effectué à titre expérimental des rachats d'obligations assortis d'une conversion de titres dans le but de stimuler la participation des détenteurs de titres aux opérations de rachat. Ces rachats permettent d'échanger des obligations moins liquides contre les nouvelles obligations de référence, les échéances demeurant inchangées, ce qui minimise l'incidence de ces opérations sur la structure du portefeuille des détenteurs. La première opération pilote a été très bien menée au dernier trimestre de 2001-2002 dans le segment des titres à 30 ans; la valeur de l'opération a totalisé 400 millions de dollars.

Les obligations sont rachetées lorsque leur valeur correspond à ce que prévoit le modèle de détermination de la juste valeur utilisé par le gouvernement du Canada.

Le programme de rachat a permis au gouvernement de tenir des adjudications plus importantes au cours des quatre derniers exercices que ce n'aurait été le cas autrement (tableau 2). Lors des consultations auprès des participants au marché, on a souligné que ce programme avait également contribué à accroître la liquidité du marché secondaire, étant donné l'augmentation des échanges portant sur des obligations moins liquides ciblées dans le cadre du programme de rachat.

Choix du moment des émissions d'obligations à 30 ans

Le cycle des émissions d'obligations à 30 ans a été modifié à des fins de gestion de la trésorerie.

En 2001-2002, le gouvernement a modifié le cycle des émissions semestrielles des obligations à 30 ans; ces émissions ont maintenant lieu l'été et l'hiver plutôt que le printemps et l'automne, le but étant de faciliter la gestion de la trésorerie. Grâce à cette modification, le cycle des émissions concorde davantage avec les besoins de trésorerie du gouvernement. Pour faire la transition, une troisième émission d'obligations à 30 ans a été effectuée au quatrième trimestre de 2001-2002. Cette émission ponctuelle a été compensée en grande partie par la hausse des rachats d'obligations à longue échéance en circulation.

Programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme pilote est un nouvel outil dont se dote le gouvernement aux fins de gestion de la trésorerie.

Un programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie a été mis sur pied au début de 2001 en vue de concourir à la gestion des besoins de trésorerie du gouvernement, en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie qui étaient requis pour le rachat d'importantes obligations venant à échéance. Contrairement au programme de rachat, dont l'objet est d'appuyer le programme des nouvelles émissions d'obligations, ce programme pilote vise le rachat d'obligations venant à échéance dans moins de 12 mois. Il permet également d'atténuer les fluctuations saisonnières au chapitre des émissions de bons du Trésor, en éliminant la nécessité d'accumuler d'importants soldes de trésorerie.

Le plancher des rachats dans le cadre du programme pilote est passé à 4 milliards de dollars.

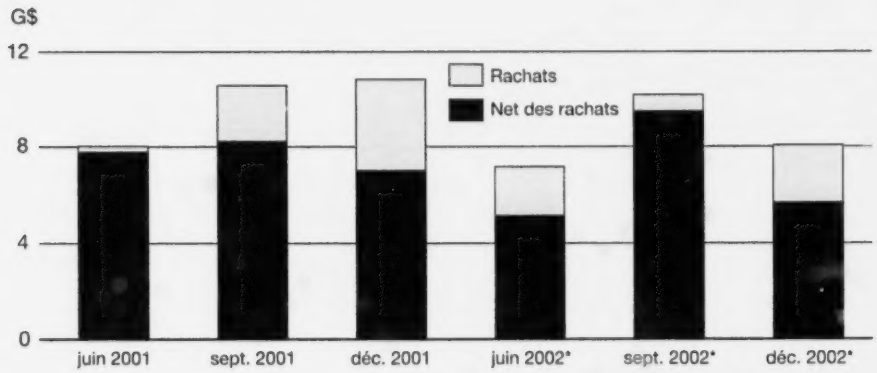
Par suite de consultations auprès des participants au marché, le gouvernement a annoncé en octobre 2001 que le plancher des rachats d'obligations arrivant à échéance à une date donnée passerait de 6 milliards à 4 milliards de dollars, de manière à hausser l'efficacité opérationnelle du programme pilote.

Tableau 3
Programme pilote de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

	2000-2001	2001-2002
	(M$)	
Montant des rachats	2 500	11 484

Un premier rachat de 500 millions de dollars a été effectué dans le cadre de ce programme le 16 janvier 2001. Par la suite, des rachats d'obligations dont la valeur s'élevait à 2 milliards de dollars ont été effectués en février, puis en mars, soit 2,5 milliards de dollars au total pour l'exercice 2000-2001. En 2001-2002, la valeur des rachats d'obligations a atteint près de 11,5 milliards de dollars, ce qui a eu une incidence positive marquée sur les importantes émissions en circulation (graphique 14). L'émission arrivant à échéance en décembre 2001 était la première à avoir été visée par le programme pendant une année complète; la valeur des rachats d'obligations de cette émission a été de 3,8 milliards de dollars, ce qui a réduit de 35 % la valeur des obligations de ladite émission encore en circulation.

Graphique 14
Incidence des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie en 2001-2002 sur les émissions de titres de montants élevés arrivant à échéance



Émissions de montants élevés (plus de 6 milliards de dollars) arrivant à échéance

* La valeur de ces émissions a été encore réduite par suite des opérations menées après l'exercice 2001-2002.

Le gouvernement a annoncé la prorogation du programme pilote.

Après un an d'existence, le programme a été jugé efficace au regard de l'atteinte de ses objectifs opérationnels; aussi, dans sa stratégie de gestion de la dette pour 2002-2003, le gouvernement a annoncé sa prorogation.

Pour accroître la transparence et la participation, la fréquence des opérations menées dans le cadre du programme a été accrue, et on a commencé à annoncer le volume cible de chaque opération une semaine au préalable sur le site Web de la Banque du Canada.

Programme des bons du Trésor

Le marché des bons du Trésor demeure efficient.

L'encours des bons du Trésor a beaucoup diminué de 1995 à 1998 (passant de 166 milliards à 112 milliards de dollars); depuis, l'encours s'est situé entre 80 milliards et 95 milliards de dollars. La réduction de la taille du programme a donné lieu à une baisse du ratio de rotation sur le marché secondaire (le graphique 11 montre les résultats trimestriels). Néanmoins, le marché des bons du Trésor continue d'être efficient du point du vue du gouvernement et des participants au marché.

Au printemps 1999, puis à l'automne 2000 et de nouveau à l'été 2001, le gouvernement a demandé aux participants au marché de lui faire part de leurs commentaires concernant la restructuration du programme en vue d'en accroître la liquidité. La plupart des participants ont dit continuer d'être en faveur d'adjudications toutes les deux semaines pour les trois tranches de bons du Trésor (3, 6 et 12 mois), comme c'est le cas actuellement. Ils ont également indiqué que la plupart des courtiers et des investisseurs s'étaient bien adaptés à la baisse de l'encours des bons du Trésor. Le consensus était que, dans la mesure où l'encours se maintient entre 75 milliards et 95 milliards de dollars, la structure du programme n'avait pas besoin d'être modifiée.

Transparence du marché et commerce électronique

Le gouvernement a tout intérêt à élaborer des initiatives de commerce électronique et de rapports d'opérations par voie électronique pour assurer le maintien d'un marché intérieur de titres à revenu fixe liquide et efficient, et pour rendre ce marché plus attrayant pour un large éventail d'investisseurs. Ainsi, un système d'information sur écran en temps réel (le système CanPx) a été établi par les courtiers et les courtiers intermédiaires en 1999. Ce système permet de connaître les meilleurs cours acheteurs et vendeurs de même que les volumes des échanges pour toute une gamme de titres de référence à revenu fixe. Ce système, qui a été élargi en 2001-2002, a permis au Canada de se doter d'une norme en matière de rapports sur les échanges qui concorde avec les pratiques adoptées par des États souverains comparables.

Le ministère des Finances et la Banque du Canada participent activement aux discussions sur l'élaboration du cadre de réglementation des SNA.

Différents systèmes de commerce électronique envisagés dans le secteur privé ont été annoncés en 2001-2002. Tout au long de l'exercice, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont pris part à des discussions avec les organismes de réglementation des marchés boursiers canadiens et avec les participants au marché au sujet de la conception et de la mise en œuvre d'un cadre de réglementation des systèmes de négociation alternatifs (les règles des SNA). Ces règles sont entrées en vigueur à la fin de 2001.

Titres sur le marché de détail

En 2001-2002, les investisseurs de détail ont pu souscrire des OEC et des OPC durant une période de six mois, soit d'octobre 2001 à mars 2002. Le programme de placement de titres sur le marché de détail a été conçu pour répondre aux besoins des Canadiens et pour favoriser la diversification du bassin d'investisseurs. Ces deux catégories d'obligations pouvaient être souscrites au comptant ou au moyen de l'épargne-salaire. Les OPC demeurent l'instrument de prédilection des investisseurs souscrivant des titres au comptant auprès d'institutions financières. Les souscriptions d'OEC au moyen de l'épargne-salaire ont continué de progresser par rapport aux exercices précédents par suite de la restructuration du programme en 1997.

Le programme des titres sur le marché de détail continue d'évoluer en fonction de la demande des Canadiens.

Plusieurs initiatives se sont poursuivies ou ont été lancées afin d'élargir l'accès et d'améliorer la distribution des titres au détail du gouvernement. L'initiative pilote de ventes directes par téléphone a été prolongée d'un an. En complément de cette initiative, une initiative de ventes directes par Internet a été lancée en octobre 2001 pour que les Canadiens puissent souscrire des OEC et des OPC en ligne. La fonction de souscription en ligne au moyen de l'épargne-salaire a été élargie et a donné de bons résultats. Afin de réduire les coûts et d'améliorer le service aux clients, la Banque du Canada a confié ses systèmes et services administratifs à EDS Canada Inc.

Pour en savoir plus sur les plans et activités touchant les titres au détail, visiter le site Web de Placements Épargne Canada à www.csb.gc.ca .

Maintenir une structure prudente de la dette

Le gouvernement structure la dette publique de manière à conjuguer prudence et accès constant à des sources de financement à faible coût.

Ainsi que cela a été mentionné, la dette nette et la dette contractée sur les marchés ont diminué au cours des cinq derniers exercices. Si la dette se trouve sur une trajectoire descendante, l'encours de la dette exposé à une variation des taux d'intérêt demeure très important. Les frais de service de la dette représentent le quart environ des dépenses budgétaires du gouvernement fédéral, de sorte que toute fluctuation marquée des taux d'intérêt peut désorganiser la planification budgétaire.

La principale méthode employée par le gouvernement pour atteindre son objectif stratégique en ce qui a trait à un financement stable à faible coût consiste à maintenir une structure prudente de la dette, qui conjugue stabilité et accès constant à des sources économiques de financement. La structure de la dette s'entend des titres à taux fixe et des titres à taux variable composant l'encours. La présente section décrit les outils d'analyse et les éléments sur lesquels se fonde le gouvernement pour établir des objectifs de structuration de la dette.

Compromis entre le coût et le risque

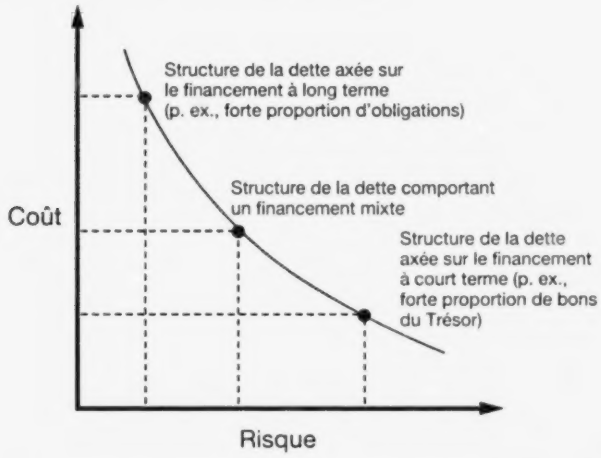
Le gouvernement tient compte de différents facteurs en vue d'arriver à un compromis entre le coût et le risque relativement aux structures de la dette envisageables.

Dans le cadre de la structuration de sa dette, le gouvernement cherche à minimiser les coûts de financement tout en s'assurant que la hausse éventuelle des frais de service de la dette découlant d'une augmentation imprévue des taux d'intérêt ne soit pas supérieure à son seuil de tolérance au risque. De façon plus précise, les titres à long terme, comme les obligations du gouvernement du Canada, sont habituellement assortis de frais de service plus élevés (taux nominaux plus élevés) que les instruments à court terme comme les bons du Trésor. Par contre, dans le cas des obligations à taux nominal fixe, les taux d'intérêt sont connus avec certitude, d'où un risque de taux d'intérêt moindre que celui posé par les bons du Trésor, qui viennent à échéance au cours de l'année et doivent être refinancés au taux d'intérêt en vigueur à ce moment sur le marché (graphique 15). Le taux applicable aux titres à court terme évolue en fonction des taux d'intérêt, tandis que les taux des titres à long terme ne varient pas.

Le gouvernement détermine une structure de la dette cible selon une optique stratégique à long terme de manière à assurer une stabilité raisonnable des coûts à long terme selon divers scénarios d'évolution des taux d'intérêt.

Graphique 15

Le compromis entre le coût et le risque est fonction de la catégorie et de la valeur des titres du gouvernement qui entrent dans la composition de la dette



Évaluer le compromis entre le coût et le risque – mesures et cibles

Le gouvernement utilise différents instruments pour évaluer le compromis entre le coût et le risque.

Les gestionnaires de la dette évaluent et décrivent la sensibilité de la structure de la dette aux changements inattendus des taux d'intérêt à l'aide de différentes mesures.

La part de l'encours de la dette à taux fixe, le terme à courir moyen et la durée servent à décrire la composition de la dette et à déterminer jusqu'à quel point la structure de la dette peut subir les répercussions des fluctuations de taux d'intérêt.

Le profil des échéances indique quelle proportion de la dette arrivera à échéance et sera exposée au risque de refinancement.

La méthode de simulation connue sous le nom de coûts à risque (CaR) est une autre mesure des coûts et des risques associés à la structure de la dette à long terme. Elle quantifie directement le risque de frais de la dette additionnels d'après une structure de la dette donnée et l'application d'hypothèses très variées sur l'évolution éventuelle des taux d'intérêt.

Ces mesures, qui sont conformes aux pratiques exemplaires d'emprunteurs souverains comparables, sont utilisées par le gouvernement pour évaluer les coûts et les risques rattachés à des structures possibles de la dette et pour orienter la prise de décisions.

La part à taux fixe constitue la principale mesure opérationnelle utilisée ces dernières années. Le terme à courir moyen et le profil des échéances sont deux autres mesures utilisées en guise de complément à l'analyse fondée sur la part de l'encours à taux fixe. La durée offre une autre mesure opérationnelle du coût et du risque. L'analyse des CaR est raffinée et élargie constamment de manière à mieux évaluer la part à taux fixe de la dette. Ces cinq mesures sont récapitulées dans le tableau 4.

Tableau 4
Mesures du coût et du risque

Mesure	Sert à mesurer	Utilisation
Part à taux fixe	La part de l'encours de la dette à taux fixe (d'une durée de plus de 12 mois)	Indicateur du risque de refinancement de l'encours de la dette
Profil des échéances	La répartition des échéances d'une année à l'autre	Indicateur du risque de refinancement au fil du temps
Terme à courir moyen	La période moyenne avant l'échéance, en tenant compte uniquement des remboursements de principal	Indicateur de la rapidité avec laquelle un changement de taux d'intérêt aura des répercussions sur les frais de la dette
Durée	La sensibilité des frais de la dette en cours aux changements de taux d'intérêt	Indicateur de la manière dont les frais de la dette seront touchés par un changement de taux d'intérêt
Coûts à risque	L'incidence du risque de taux d'intérêt sur les frais de la dette	Indicateur de la variabilité des frais de la dette rattachée à une structure de la dette donnée

Part à taux fixe

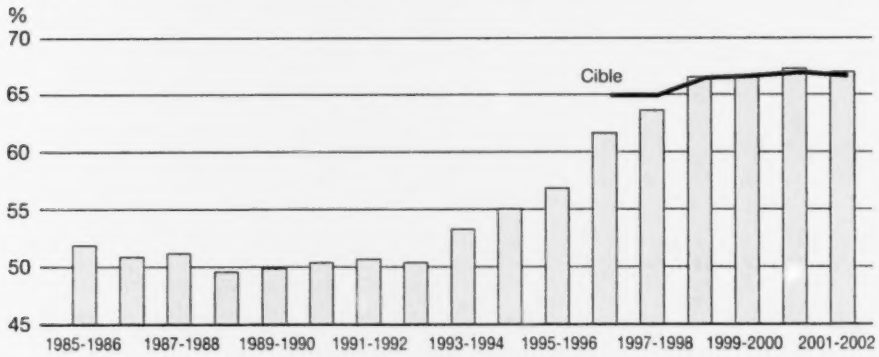
La part de la dette à taux fixe correspond à la proportion de l'encours de la dette portant intérêt qui est à taux fixe (c'est-à-dire qui n'arrive pas à échéance et dont le taux ne peut être modifié au cours d'une année) par rapport à l'ensemble de l'encours de la dette portant intérêt. D'autres États utilisent cette mesure parce qu'elle est relativement facile à calculer et à comprendre.

Le gouvernement maintient aux deux tiers la part à taux fixe de l'encours de la dette.

Une part à taux fixe plus (moins) élevée se traduit par une hausse (baisse) des frais de service de la dette et par une baisse (hausse) du risque financier. Par suite de l'augmentation marquée des taux d'intérêt à la fin des années 1980, le gouvernement a pris des mesures afin de réduire la sensibilité de l'encours de la dette à la volatilité des taux d'intérêt. La part de l'encours de la dette à taux fixe, qui représentait la moitié de cette dernière en 1989-1990, a été portée aux deux tiers en 1998-1999. Au cours des quatre derniers exercices, la part à taux fixe a été maintenue à peu près à ce niveau (graphique 16).

En établissant une structure plus prudente de l'encours de sa dette à taux fixe, le gouvernement a réduit la sensibilité des frais annuels de service de la dette aux fluctuations des taux d'intérêt. Par exemple, l'incidence qu'aurait, la première année, un choc de 100 points de base des taux d'intérêt sur les frais nets de service de la dette en 2001-2002 aurait été de 0,8 milliard de dollars avec la structure actuelle de la dette, comparativement à 1,8 milliard au moment du budget de 1995.

Graphique 16
Part à taux fixe de la dette portant intérêt au 31 mars



Source : ministère des Finances

Toutefois, la réduction de la sensibilité aux taux d'intérêt grâce à l'augmentation de la part de la dette à taux fixe a un prix. En effet, les titres à taux fixe offrent en général des taux d'intérêt plus élevés que les bons du Trésor. Le coût associé à une part à taux fixe élevée varie nettement d'un exercice à l'autre en fonction de la structure par terme des taux d'intérêt. Comparativement à la part de la dette à taux fixe en 1996-1997, et considérant l'écart moyen entre les taux d'intérêt à court et à long terme au cours des cinq derniers exercices, le coût relatif relié à une structure ayant pour cible une part à taux fixe égale à 67 % (deux tiers) du total est de 386 millions de dollars environ au cours de chacun de ces cinq exercices.

Profil des échéances

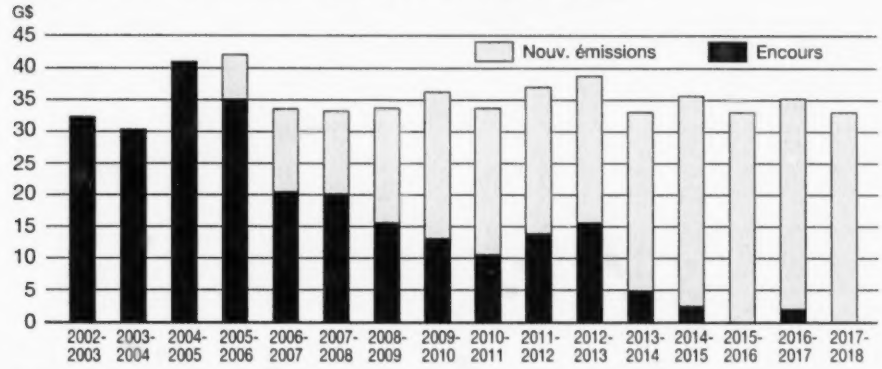
Le profil des échéances est géré de manière à limiter le risque de refinancement au fil du temps.

Le gouvernement gère le profil des échéances de la dette (c.-à-d. le montant de la dette qui arrive à échéance dans une année donnée) de manière à limiter son risque de refinancement. Un profil comportant une bonne répartition des échéances réduit le risque qu'une partie relativement importante de la dette arrive à échéance et doive être refinancée à l'intérieur d'une courte période, alors que les taux d'intérêt sont élevés ou que les marchés subissent des perturbations.

Le profil des échéances des titres du gouvernement sur le marché intérieur est présenté au graphique 17. L'une de ses composantes a trait aux emprunts effectués lors d'années antérieures (considérés au 31 mars 2002), en supposant que les émissions continueront d'être effectuées comme c'est le cas actuellement. Les initiatives lancées afin de régulariser le refinancement des obligations en titres de référence prévisibles ont mené à une uniformisation graduelle du profil des échéances des obligations.

Contrairement aux obligations, les bons du Trésor viennent à échéance en deçà d'un an; ils ne sont donc pas inclus dans le profil des échéances exposé dans le graphique 17. La baisse des émissions de bons du Trésor à la fin des années 1990 a également contribué à réduire le risque de refinancement pour le gouvernement. Ainsi, en 1995, le refinancement de bons du Trésor auquel devait procéder le gouvernement chaque semaine s'établissait en moyenne à 8 milliards de dollars, contre 7 milliards en moyenne toutes les deux semaines en 2001.

Graphique 17
Profil des échéances – obligations canadiennes



Nota – Ne comprend pas les bons du Trésor. Les projections sont fondées sur l'hypothèse que les émissions futures demeureront aux niveaux de 2001-2002, et elles ne comprennent pas les rachats.

Source : ministère des Finances

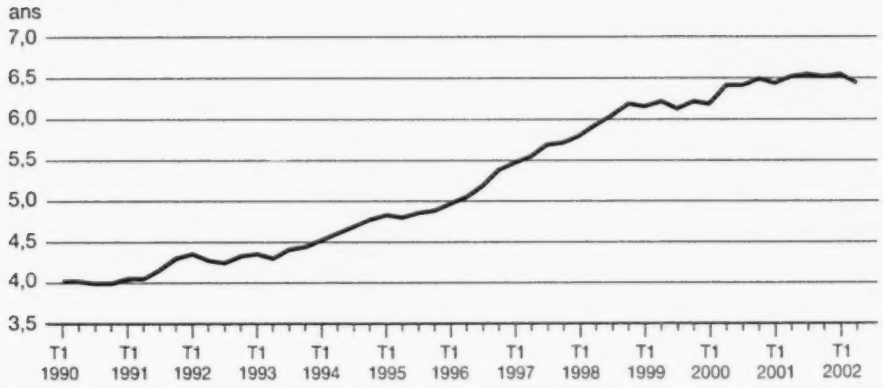
Terme à courir moyen

Le terme à courir moyen sert à mesurer la rapidité avec laquelle un changement de taux d'intérêt se répercutera sur les frais de la dette.

Le terme à courir moyen est la durée moyenne des titres négociables qui composent la dette. Cette mesure sert de complément à la part à taux fixe. Les titres au détail ne sont pas pris en compte car, étant donné la possibilité de les encaisser, leur terme moyen est trop variable. Le terme à courir moyen, mesuré en années, représente la période moyenne avant qu'un instrument d'emprunt arrive à échéance et puisse être exposé à un risque de refinancement. Un terme à courir moyen plus long signifie que les instruments n'ont pas à être reconduits aussi souvent, ce qui suppose une incertitude moins prononcée par rapport aux frais de la dette dans l'avenir.

Le terme à courir moyen des titres négociables est passé de 4 ans environ en 1990 à 6,5 ans en mars 2002 (graphique 18). Ces changements ont rendu la structure par échéances de la dette du Canada plus conforme à celle des autres pays du G-7.

Graphique 18
Terme à courir moyen des titres négociables



Source : Banque du Canada

Durée

La durée sert à mesurer le risque de refinancement relié aux paiements d'intérêts jusqu'à l'échéance des obligations.

La durée est une autre méthode servant à mesurer la période à écouler avant que survienne un risque de refinancement. De même que pour le terme à courir moyen, plus la durée est longue, moins le risque de refinancement est élevé. La durée est une mesure plus précise et plus complexe du risque de refinancement que le terme à courir moyen, car elle tient compte du risque de refinancement rattaché non seulement au principal à l'échéance mais également aux intérêts (coupons) jusqu'à l'échéance des titres d'emprunt. Du fait que la durée prend en compte les flux financiers jusqu'à l'échéance des titres, elle sera toujours moins longue que le terme à courir moyen pour une même structure de la dette. À la fin mars 2002, la durée de la dette du gouvernement était de 4,4 ans, soit la même qu'à la même date l'an dernier.

Coûts à risque

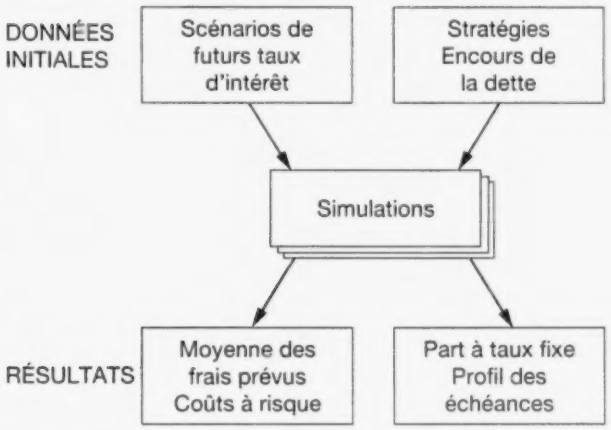
Les CaR mesurent la variabilité des frais de la dette selon différentes structures de la dette.

Les CaR aident le gouvernement à prendre des décisions en matière de gestion de la dette en quantifiant directement les risques sous l'angle de leurs répercussions sur les frais de la dette, de manière à déterminer si ce risque se situe en deçà du niveau de tolérance du gouvernement. Il s'agit d'une mesure analogue à celle, bien connue, de la valeur à risque, qui est largement utilisée dans les milieux financiers.

L'analyse des CaR comprend la simulation des frais de la dette dans l'avenir selon un grand nombre de scénarios de taux d'intérêt possibles. L'analyse est effectuée en fonction de différentes structures de la dette, de manière à établir avec plus de précision la relation entre la structure de la dette, les frais de la dette et le risque.

La figure 2 illustre le cadre d'analyse des CaR. Un grand nombre de scénarios de taux d'intérêt sont d'abord produits à partir d'un modèle théorique tiré de la littérature économique[5], de façon à représenter l'ensemble des évolutions plausibles de la structure par terme des taux d'intérêt. L'encours de la dette est pris en compte, puis plusieurs stratégies d'émissions sont étudiées. On procède ensuite à la simulation pour tous les scénarios de taux d'intérêt, de manière à obtenir une distribution statistique des flux de trésorerie et des frais de la dette possibles pour chaque stratégie d'émissions. Les propriétés statistiques de la distribution obtenue sont examinées, et la moyenne statistique des frais de la dette et des CaR est ensuite calculée.

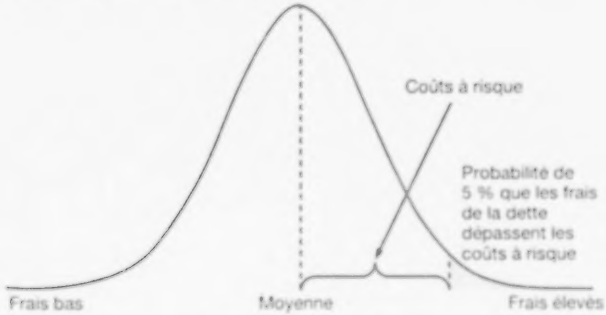
Figure 2 – Cadre d'analyse des coûts à risque



La distribution statistique des frais de la dette adopte en gros la forme de la distribution présentée à la figure 3. Selon la règle empirique, les scénarios qui se traduisent par un choc positif (négatif) marqué sur les taux d'intérêt entraînent des frais de la dette élevés (bas) dans l'avenir. Par contre, si l'on se fie à la tendance centrale, la plupart des chocs seront faibles de par leur nature. On estime que la structure de la dette est prudente lorsqu'il n'y a que peu de probabilités qu'une hausse des taux d'intérêt fasse en sorte que les frais de la dette excèdent le niveau de tolérance établi. À partir des résultats de ces simulations, des frais de la dette plausibles sont utilisés pour calculer la part de la dette à taux fixe et le profil des échéances à viser.

[5] Le modèle bifactoriel de taux d'intérêt Cox-Ingersoll-Ross sert à produire les scénarios de taux d'intérêt utilisés dans l'analyse des CaR.

Figure 3 – Mesure du risque des futurs frais de la dette au moyen des coûts à risque



Distribution des frais de la dette à partir de scénarios de taux d'intérêt simulés

Selon l'analyse des CaR, il est très probable qu'un choc de taux d'intérêt n'aurait pas d'incidence sur le cadre financier actuel.

Il convient de noter que, contrairement à d'autres mesures, comme la part à taux fixe, le terme à courir moyen et la durée, les CaR ne constituent pas une mesure objective, car ils reposent sur plusieurs hypothèses. Plus particulièrement, l'expérience a permis de constater que les résultats sont très sensibles aux scénarios de taux d'intérêt utilisés. Le gouvernement continue de perfectionner l'analyse des CaR. Les résultats de l'analyse des CaR effectuée à la fin de l'exercice 2001-2002 à partir de méthodes et d'hypothèses améliorées montrent que, considérant la structure de la dette prévalant au 31 mars 2002 (part à taux fixe représentant les deux tiers de la dette), il est très probable que la plupart des chocs pouvant survenir à l'intérieur de l'horizon budgétaire n'auraient pas d'incidence sur le cadre financier du gouvernement.

Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs

Bassin diversifié d'investisseurs

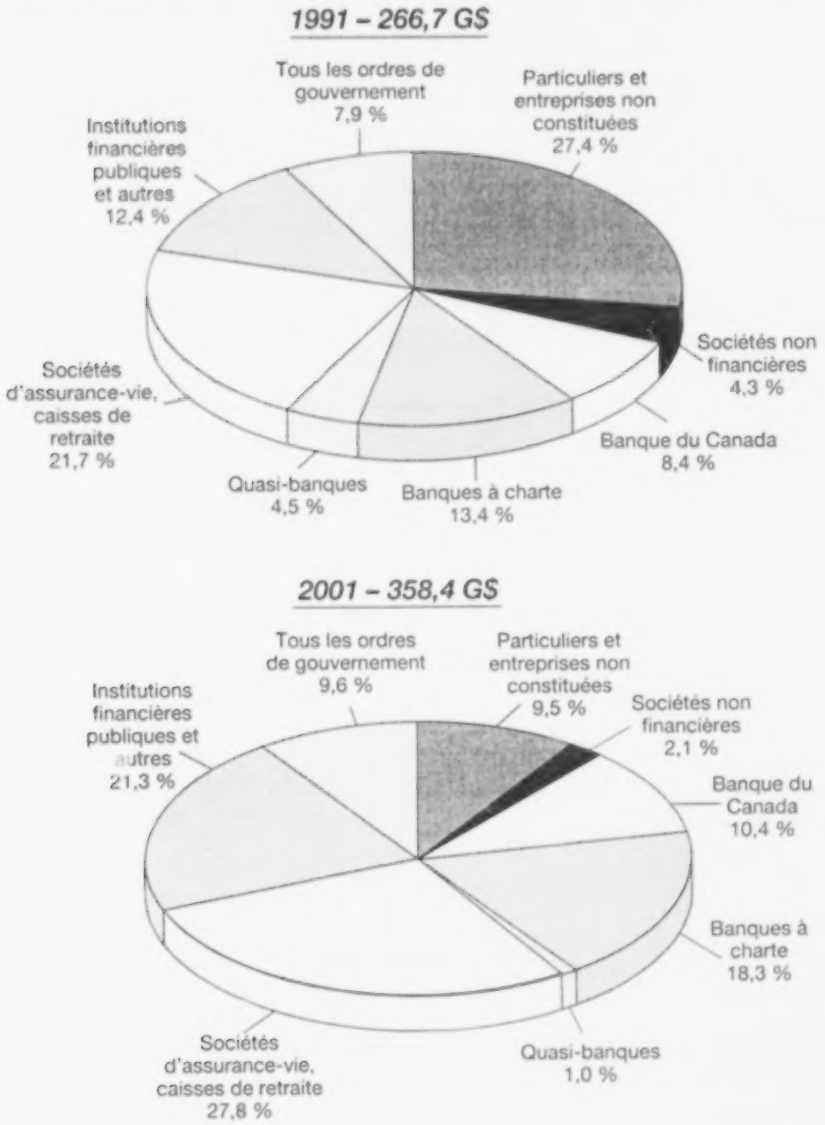
Un bassin diversifié d'investisseurs garantit une demande active des titres du gouvernement du Canada, ce qui réduit les coûts de financement.

Un bassin diversifié d'investisseurs aide à réduire les coûts de financement en garantissant une demande active de titres du gouvernement du Canada. Le gouvernement fédéral assure la diversification de son bassin d'investisseurs en maintenant un programme d'emprunts intérieurs sur le marché de gros susceptible d'intéresser un large éventail d'investisseurs, en gérant un programme de titres au détail qui offre des produits d'épargne conçus en fonction des besoins des Canadiens et en ayant recours à une vaste gamme de sources de financement au chapitre des emprunts en devises.

Portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada

Il y a eu une nette évolution de la répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada au cours des années 1990. La part des sociétés d'assurance-vie et des caisses de retraite a augmenté de près de 70 % de 1991 à 2001, passant de 58 milliards de dollars (21,7 %) à 100 milliards (27,8 %).

Graphique 19
Répartition des portefeuilles intérieurs de la dette contractée sur les marchés par le gouvernement du Canada au 31 décembre



Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

Il y a également eu une croissance marquée de la proportion des titres détenus par des institutions publiques et autres, celle-ci passant de 12,4 % à 21,3 % durant la même période (graphique 19). La proportion détenue par les banques à charte est passée de 13,4 % à 18,3 %. Celle détenue par les particuliers et les entreprises non constituées en personnes morales a au contraire diminué, passant de 27,4 % à 9,5 %. Cette baisse marquée est attribuable principalement à la transition vers les investissements institutionnels dans les fonds communs de placement.

Il n'y a pas eu de changement notable de la répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement au cours des deux dernières années.

En 2001, la part des sociétés d'assurance-vie et des caisses de retraite se classait au premier rang des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada (27,8 %), suivie de celle des institutions financières publiques et autres, notamment les courtiers en placements et les fonds communs de placement (21,3 %). Au total, ces sociétés et institutions représentaient plus de 49 % des portefeuilles intérieurs.

Le tableau de référence IV reproduit la façon dont a évolué la répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada depuis 1976.

Stratégie de gestion des réserves et des emprunts en devises

Les emprunts en devises servent exclusivement à la gestion du Compte du fonds des changes.

Le gouvernement du Canada contracte des emprunts libellés en devises exclusivement pour constituer des réserves de change détenues dans le Compte du fonds des changes. Ce dernier constitue une réserve de devises utilisée à des fins de liquidité ainsi que pour assurer un marché ordonné du dollar canadien. Pour en savoir plus sur la gestion des réserves internationales, consulter le *Rapport annuel sur le Compte du fonds des changes* sur le site Web du ministère des Finances à www.fin.gc.ca .

Les principaux objectifs sous-jacents aux réserves de change du Canada sont les suivants :

constituer des réserves suffisantes tout en minimisant les coûts qui en découlent;

maintenir de bonnes conditions sur le marché de change;

minimiser autant que possible les risques de devise et de taux d'intérêt en sélectionnant des réserves qui correspondent au passif au chapitre de la devise et de l'échéance;

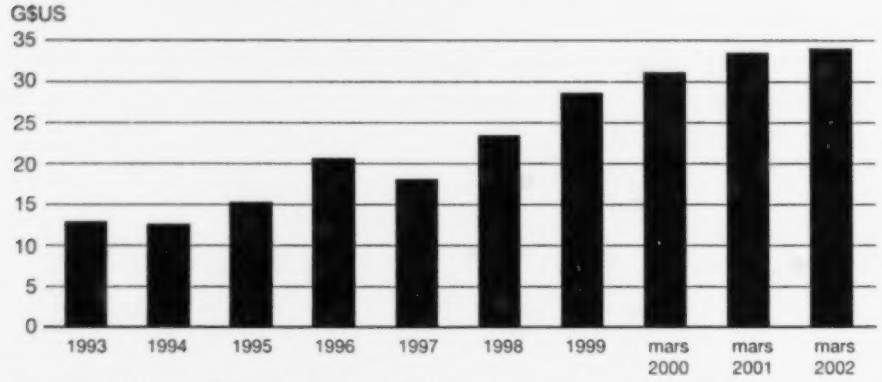
compter sur un éventail diversifié de sources de financement et établir une structure prudente du passif afin de bien gérer le risque de refinancement.

Niveau des réserves

Le gouvernement procède à des swaps de devises, qui constituent une source de devises à faible coût.

Le gouvernement veille à ce que ses réserves internationales se comparent à celles d'autres États souverains comparables. En 2001-2002, les réserves internationales ont augmenté de 0,5 milliard de dollars américains, atteignant 34,0 milliards de dollars américains au 31 mars 2002 (graphique 20). Les besoins d'emprunt aux fins des réserves de change sont comblés au moyen de swaps de devises portant sur des obligations canadiennes, qui sont très économiques par rapport à d'autres sources de financement en devises, ainsi que d'achats de dollars américains sur le marché des changes au comptant. On utilise également les bons du Canada, les billets du Canada et les eurobillets à moyen terme.

Graphique 20
Réserves internationales du Canada, de décembre 1993 au 31 mars 2002



Sources : ministère des Finances; Fonds monétaire international, *Statistiques financières internationales*

Écart entre l'actif et le passif en devises

L'écart entre l'actif et le passif en devises continue de se refermer.

Au cours des dernières années, les emprunts en devises ont dépassé l'actif en devises – c.-à-d. les dépôts, les titres et les réserves au titre des engagements envers le Fonds monétaire international (FMI)[6] – dans le Compte du fonds des changes. Cela s'explique d'abord par de vastes interventions de change et d'importants engagements envers le FMI en 1998. Conformément à sa politique consistant à préserver le programme des réserves du Canada du risque de change et du risque de taux d'intérêt, le gouvernement prend des mesures pour équilibrer le passif en devises et l'actif en devises.

En décembre 1998, en collaboration avec la Banque du Canada, le ministère des Finances a instauré un programme d'achat de dollars américains sur les marchés de change. Le produit de la vente de dollars canadiens sert à réduire le passif libellé en dollars américains. Ce programme est mené par la Banque du Canada en sa qualité de mandataire financier du gouvernement aux fins de la gestion de la dette fédérale.

Les achats de dollars américains sont modestes par rapport aux flux de trésorerie quotidiens sur le marché des changes, et ils sont effectués en tenant compte des conditions du marché. Le programme vise à combler l'écart entre l'actif et le passif en devises à brève échéance. Au 31 mars 2002, cet écart se chiffrait à 6,1 milliards de dollars américains environ, et à quelque 3,5 milliards de dollars américains lorsque l'on tient compte des actifs reliés aux engagements envers le FMI.

[6] La méthode de mesure de l'écart entre l'actif et le passif a été modifiée récemment de manière à tenir compte des actifs reliés aux engagements envers le FMI, qui font partie des réserves internationales officielles du Canada.

Cadre de gestion du risque

Le gouvernement a mis en place un cadre exhaustif de gestion du risque afin de circonscrire et de gérer le risque de trésorerie, ce qui inclut le risque de marché, le risque de crédit, le risque opérationnel et les risques juridiques. Les politiques de gestion du risque du gouvernement prévoient une gestion prudente du risque de trésorerie, l'accent étant mis sur les pratiques exemplaires. Les normes de tolérance au risque sont très prudentes, le risque de marché étant généralement éliminé; des normes strictes ont également été établies au chapitre de la diversification et de la qualité du crédit.

Le cadre de gestion des garanties aide le gouvernement à gérer le risque de crédit.

En juin 2000, le ministre des Finances a approuvé un nouveau cadre et des plafonds en vue de régir le risque de crédit au regard des institutions financières agissant à titre de contreparties relativement aux réserves de change du gouvernement. Ce cadre est conforme aux pratiques exemplaires en matière de gestion du risque de crédit et comporte un système de gestion des garanties ainsi que l'établissement de plafonds par rapport à l'exposition des contreparties au risque de crédit pour l'ensemble des secteurs d'activité. Les systèmes de gestion des garanties deviennent la norme sur les marchés financiers; ils constituent un moyen de gestion du risque de crédit rattaché aux swaps. Dans le nouveau cadre, des garanties de première qualité (p. ex. des espèces ou des titres) doivent être fournies par les contreparties lorsque le risque de crédit pour le gouvernement dépasse les limites prescrites.

Un cadre a été élaboré en vue de fournir des garanties à l'égard des dépôts en dollars américains dans les institutions financières agissant à titre de contreparties.

En 2001-2002, les premières étapes ont été franchies afin que les dépôts à court terme en dollars américains du gouvernement deviennent des dépôts garantis. À l'heure actuelle, le gouvernement investit ses soldes de trésorerie en dollars américains dans des dépôts non garantis auprès de différentes banques commerciales. Conformément au cadre révisé qui doit être mis en place en 2002-2003, des garanties seront exigées à l'égard des placements en dollars américains auprès d'institutions financières agissant à titre de contreparties dans le cadre d'opérations de cession en pension.

Gestion des soldes de trésorerie du gouvernement

Les opérations de gestion de la trésorerie du gouvernement fédéral ont principalement pour objet de veiller à ce que le gouvernement ait suffisamment d'espèces pour satisfaire ses besoins de fonctionnement, et d'investir ces espèces d'une manière prudente et rentable. À l'heure actuelle, le gouvernement fédéral investit l'encaisse auprès d'un nombre restreint d'institutions financières par voie d'adjudications tenues le matin et l'après-midi.

Nouveau cadre prévoyant la fourniture de garanties au titre des soldes de trésorerie

Le nouveau cadre prévoyant la fourniture de garanties au titre des soldes de trésorerie sur le marché intérieur permettra au gouvernement de mieux gérer le risque de crédit.

En 2000, le gouvernement a fait savoir qu'il avait l'intention d'adopter un nouveau cadre de placement au regard des séances du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du gouvernement sur le marché intérieur. Ce nouveau cadre s'inscrit dans les efforts constants déployés pour que les opérations de financement et de placement du gouvernement soient prudentes et efficientes, et qu'elles soient conformes aux pratiques optimales d'un État souverain.

Le nouveau cadre vise à intensifier la concurrence lors des adjudications et à améliorer la gestion du risque, surtout le risque de crédit lié au placement des soldes de trésorerie. L'accès aux adjudications du matin est maintenant accordé à

tous les intervenants d'importance du marché monétaire intérieur, de façon à obtenir un rendement concurrentiel sur les soldes de trésorerie et à diversifier le bassin de contreparties du gouvernement. Le cadre prévoit également l'instauration d'un système de gestion du risque de crédit sous la forme de cotes de crédit, de lignes de crédit et de garanties. Les adjudications de l'après-midi serviront à investir le reliquat des soldes de trésorerie, qui ne sera pas assorti de garanties pour le moment; ces séances seront réservées aux participants au Système de transfert de paiements de grande valeur.

En 2001-2002, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont mis la dernière main aux principaux éléments et aux modalités opérationnelles du nouveau cadre, en consultation avec les participants au marché. En janvier 2002, un appel d'offres concurrentiel a été lancé concernant la gestion des garanties; RBC Global Services a été choisi pour agir comme mandataire du gouvernement.

Résultats en 2001-2002

Le principal objectif en matière de gestion de la trésorerie consiste à garantir que le gouvernement dispose de suffisamment de fonds pour combler ses besoins de fonctionnement et de liquidités.

Pour gérer ses encaisses, le gouvernement doit prévoir et suivre de près les rentrées et les sorties de fonds quotidiennes, et appliquer un programme d'emprunts permettant de refinancer les titres qui viennent à échéance et de maintenir les encaisses au niveau prévu. En raison de l'ampleur des opérations financières du gouvernement, des émissions importantes d'obligations du gouvernement du Canada qui viennent périodiquement à échéance, des activités de la Banque du Canada et de l'évolution des marchés, la prévision des variations quotidiennes de l'encaisse est inévitablement entourée d'une forte marge d'incertitude. Les encaisses sont maintenues à un bas niveau, en fonction des besoins de fonctionnement.

Les encaisses quotidiennes du gouvernement se sont établies en moyenne à 9,8 milliards de dollars en 2001-2002, comparativement à 10,2 milliards en 2000-2001. Le taux de rendement sur les dépôts à terme a été en moyenne de 3,49 %, contre 5,61 % l'exercice précédent. Si l'on établit une comparaison avec le coût pondéré des emprunts effectués sous forme de bons du Trésor, l'écart en faveur du gouvernement en 2001-2002 a été de 12,1 points de base.

Évaluation du programme de la dette

Le but de ce processus est d'évaluer les politiques et les décisions opérationnelles touchant la gestion de la dette, de la trésorerie et des réserves en vue d'étayer les décisions futures et de contribuer à la transparence envers le public et à une saine gouvernance. Les évaluations sont effectuées par des évaluateurs indépendants possédant de l'expérience au regard des marchés de titres à revenu fixe.

Deux évaluations du programme de la dette ont été menées; elles ont porté sur la liquidité du marché secondaire et sur la part à taux fixe de la dette du gouvernement.

On a procédé à deux évaluations en 2001-2002. La première a porté sur les initiatives prises par le ministère des Finances dans le but d'accroître la liquidité des marchés secondaires d'obligations et de bons du gouvernement du Canada. Selon les évaluateurs, les initiatives du gouvernement du Canada au cours des dernières années ont contribué à la liquidité de ces marchés. La seconde évaluation avait trait aux décisions prises par le gouvernement dans le passé afin d'adopter une structure de la dette plus prudente et dont la part à taux fixe était accrue. Les évaluateurs ont indiqué que la stratégie et les objectifs sous-tendant la stratégie de gestion de la dette du Canada correspondaient aux pratiques exemplaires d'autres emprunteurs souverains ainsi qu'aux ouvrages didactiques contemporains. Les recommandations formulées dans les évaluations en question portaient sur des questions de méthodologie; elles sont étudiées par le gouvernement.

Annexe 1

Cadre de gestion de la dette fédérale

Fondement législatif

La *Loi sur la gestion des finances publiques* constitue le cadre législatif en vertu duquel le ministre des Finances peut emprunter des fonds sur les marchés financiers pour le compte de l'administration publique. Aux termes de la *Loi*, le ministre ne peut contracter d'emprunts sans l'autorisation du Parlement. Ce dernier autorise le ministre à emprunter des fonds en vertu de lois sur le pouvoir d'emprunt. Toujours en vertu de la *Loi*, le ministre peut refinancer les titres venant à échéance sans avoir à obtenir d'autres autorisations du Parlement. La *Loi* autorise le ministre à utiliser des outils et des techniques modernes en matière de finances et de gestion du risque (swaps de devises et de taux d'intérêt, contrats d'option et contrats à terme, etc.) dans le cadre des opérations financières du gouvernement et aux fins de gestion du risque. La *Loi* prévoit en outre que le ministre des Finances peut établir les règles applicables aux adjudications des titres d'emprunt du gouvernement.

Outre cette loi, la *Loi sur la Banque du Canada* autorise la Banque du Canada à remplir les fonctions de mandataire financier du gouvernement. La *Loi sur la monnaie* établit le Compte du fonds des changes et accorde au ministre des Finances le pouvoir de gestion de ce compte.

Responsabilités institutionnelles

Le ministère des Finances – y compris Placements Épargne Canada, l'organisme de placement de titres du gouvernement sur le marché de détail – , gère la dette fédérale contractée sur les marchés, de concert avec la Banque du Canada. La Division des marchés financiers du ministère des Finances effectue des analyses et élabore des politiques et des recommandations à l'égard des programmes d'emprunt fédéraux, pour l'investissement des espèces et des réserves d'actifs du gouvernement et pour la gestion des risques financiers.

La Division travaille en partenariat avec la Banque du Canada, qui est le mandataire financier du gouvernement, en ce qui concerne tous les aspects des activités de gestion de la dette. À titre de mandataire financier, la Banque du Canada est responsable du volet opérationnel de ces activités, notamment les adjudications de titres fédéraux, l'émission des titres d'emprunt, le paiement des intérêts et la conduite des emprunts libellés en devises. La Banque est également responsable de surveiller les activités du marché, de présenter des conseils en matière de politique de gestion de la dette et de diriger l'unité de gestion des risques du gouvernement.

C'est à Placements Épargne Canada, un organisme de service spécial du gouvernement, qu'il incombe au premier chef de gérer le programme de placement de titres sur le marché de détail. Cet organisme, de concert avec la Division des marchés financiers et la Banque du Canada, est responsable de l'orientation stratégique ainsi que de la gestion de la promotion et de la mise au point de nouveaux produits.

Emprunts sur le marché intérieur

Les emprunts sur le marché intérieur s'inscrivent dans une perspective stratégique – les titres sont émis régulièrement, selon un processus transparent, pour maximiser l'intérêt et la participation des investisseurs. Les obligations négociables, les obligations à rendement réel (ORR) et les bons du Trésor sont vendus dans le cadre d'adjudications aux distributeurs de titres du gouvernement du Canada et aux investisseurs finals, la Banque du Canada agissant à titre de mandataire financier du gouvernement du Canada. Les soumissions sont présentées à la Banque du Canada par l'entremise du système de communication et de relevés relatifs aux adjudications.

Des adjudications ont lieu tous les 3 mois pour les obligations à 2, à 5 et à 10 ans, et tous les 6 mois pour les obligations à 30 ans. Il peut s'agir de nouvelles émissions ou de réouvertures d'émissions d'obligations mises en vente antérieurement. Les nouvelles émissions font en général l'objet de plusieurs réouvertures, de façon à hausser la taille des émissions jusqu'à la taille cible des obligations de référence.

Le calendrier des adjudications d'obligations ainsi que des détails sur les émissions trimestrielles d'obligations négociables sont publiés par la Banque du Canada avant le début de chaque trimestre. Les données définitives – valeur des adjudications, date d'échéance, encours dans le cas de réouvertures – sont communiquées une semaine avant l'adjudication.

Les ventes sont effectuées par adjudications à enchères multiples, exception faite des ORR, qui sont vendues par adjudication à prix unique. Les distributeurs de titres d'État et les investisseurs peuvent faire des offres concurrentielles ou non concurrentielles. Pour les adjudications à enchères multiples, les offres concurrentielles sont acceptées par ordre croissant de rendement (ordre décroissant de prix), jusqu'à ce que le montant total de l'émission soit placé. Dans le cas des offres non concurrentielles, les titres sont attribués au prix moyen des offres concurrentielles acceptées. Pour ce qui est des adjudications à prix unique d'ORR, les obligations sont attribuées à un prix équivalant au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées, plus un rajustement au titre des intérêts courus et de l'inflation.

Les rachats d'obligations à 2, à 5, à 10 et à 30 ans réglés au comptant ont lieu peu après les adjudications d'obligations périodiques correspondantes. Outre le calendrier des adjudications, la Banque du Canada publie la valeur cible des obligations que le gouvernement prévoit racheter durant le trimestre. Les données définitives concernant chaque transaction – dont la valeur cible des rachats et les obligations admissibles – sont communiquées une semaine avant l'adjudication avec les données sur les adjudications d'obligations annoncées.

Les opérations de rachat assorti d'une conversion de titres donnent aux investisseurs l'occasion d'échanger des titres moins liquides contre de nouveaux titres de référence plus liquides. Elles s'effectuent régulièrement dans les segments à 5, à 10 et à 30 ans et sont annoncées dans le calendrier trimestriel d'émissions obligataires. Les particularités des opérations de rachat assorti d'une conversion de titres, notamment les obligations admissibles et la taille prévue de l'opération (obligations de remplacement), sont dévoilées une semaine à l'avance.

Les rachats aux fins de gestion de la trésorerie visent des émissions importantes d'obligations qui viennent à échéance dans moins de 12 mois. Ces transactions sont irrégulières car elles sont fonction des besoins de trésorerie du gouvernement. Elles ont lieu le mardi matin, avant les adjudications de bons du Trésor. Les données concernant chaque transaction – dont la valeur cible des rachats et les obligations visées – sont communiquées une semaine à l'avance avec l'annonce des offres publiques de bons du Trésor.

Les rachats ordinaires et les rachats aux fins de gestion de la trésorerie sont réglés au comptant et sont effectués par adjudications à l'envers à enchères multiples. Les opérations de rachat assorti d'une conversion de titres sont réglées sur la base des obligations de remplacement et au comptant. Pour toutes les opérations de rachat, les offres concurrentielles sont acceptées par ordre décroissant de rendement (ordre croissant de prix) jusqu'à ce que la valeur cible du rachat soit atteinte. Il peut arriver que les rachats n'atteignent pas la valeur cible si les offres ne satisfont pas aux critères de juste valeur du gouvernement.

Les émissions de bons du Trésor sont vendues par adjudication, à escompte. Les bons du Trésor à approximativement 3, 6 ou 12 mois sont vendus par adjudication toutes les 2 semaines, habituellement le mardi pour livraison le jeudi. Dans le cadre du cycle de 2 semaines, les nouveaux bons du Trésor à 3 mois sont émis lors de chaque adjudication. Dans le cas des nouveaux bons à 6 et à 12 mois, il y a émission initiale la même semaine, suivie d'une réouverture au cours de l'adjudication régulière suivante, 2 semaines plus tard.

On trouvera de plus amples renseignements sur les règles d'adjudication et de rachat des titres du gouvernement du Canada, les modalités de participation et le calendrier trimestriel ainsi que les résultats des adjudications et du rachat des obligations sur le site Web de la Banque du Canada à www.banqueducanada.ca .

Système de distribution des titres sur le marché intérieur

La participation des distributeurs et des investisseurs finals aux adjudications de titres d'emprunt du gouvernement du Canada est régie par un ensemble de règles d'adjudication et de modalités de participation adoptées en octobre 1998.

On compte 23 distributeurs de titres du gouvernement du Canada qui prennent part à la distribution initiale des obligations et des bons du Trésor. Ces distributeurs doivent être des membres ou des entités affiliées à un membre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), et leurs principaux services de négociation et de vente de titres du gouvernement du Canada doivent être situés au Canada.

Aux termes de ces règles et modalités de participation, des limites de souscription précises sont prévues pour les distributeurs et les investisseurs finals lors des adjudications d'obligations et de bons du Trésor. Ces limites varient d'un distributeur à l'autre en fonction de l'activité de chaque entité sur les marchés primaire et secondaire des titres. Des limites de souscription distinctes s'appliquent aux bons du Trésor et aux obligations. Tous les distributeurs doivent communiquer à la Banque du Canada des renseignements concernant les titres du gouvernement du Canada sur les marchés. Également, les soumissionnaires aux adjudications de

titres du gouvernement du Canada, y compris les clients, doivent se conformer à la Politique nº 5 de l'ACCOVAM, qui énonce des normes applicables aux opérations sur les marchés de titres d'emprunt au Canada.

Les distributeurs de titres du gouvernement dont le volume d'opérations sur les marchés primaire et secondaire atteint un certain seuil deviennent des négociants principaux et constituent le noyau des distributeurs de titres du gouvernement du Canada. Le statut de négociant principal peut être accordé à un participant au marché des bons du Trésor, au marché obligataire ou aux deux. Les négociants principaux ont différentes responsabilités relativement aux titres du gouvernement du Canada. Ils doivent se conformer aux limites de soumission prescrites lors de chaque adjudication pour l'ensemble de leurs clients, et afficher les cours acheteurs et vendeurs des bons du Trésor et des obligations à l'intention d'un vaste bassin d'investisseurs.

Emprunts en devises

L'encours de la dette en devises se compose d'un programme d'effets à court terme libellés en dollars américains (les bons du Canada), de deux programmes de billets à moyen terme (billets du Canada et eurobillets à moyen terme) et d'importantes émissions publiques d'obligations. Ces titres sont émis lorsqu'un besoin est constaté et que les conditions du marché sont favorables. Le gouvernement comble également ses besoins de financement en devises en achetant des dollars américains sur le marché des changes au comptant ainsi qu'en procédant à des swaps de devises portant sur des obligations intérieures.

Titres sur le marché de détail

Le gouvernement vend des Obligations d'épargne du Canada (OEC) et des Obligations à prime du Canada (OPC) – titres non négociables – directement à des particuliers, les investisseurs « de détail », qui résident au Canada.

Il existe deux grands circuits de vente directe des OEC et des OPC : le Programme d'épargne-salaire et les institutions financières. Dans le cadre du Programme, les employés au service d'employeurs qui parrainent le Programme peuvent souscrire des OEC durant la campagne de ventes et les payer par voie de retenues sur leur paie.

Durant la campagne de ventes, qui dure six mois (d'octobre à mars), les Canadiens peuvent aussi souscrire des OEC et des OPC directement auprès de l'institution financière avec laquelle ils font affaire, qu'il s'agisse d'une banque, d'une société de fiducie, d'un courtier en valeurs mobilières, d'une société d'épargne et de prêt ou d'une coopérative de crédit. Enfin, dans le cadre d'un programme pilote, ils peuvent souscrire des OEC et des OPC directement auprès du gouvernement, par téléphone.

Annexe 2

Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada

Obligations négociables à taux nominal fixe

Depuis octobre 1995, les obligations négociables du gouvernement du Canada sont émises uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations du gouvernement du Canada étaient émises au porteur ou sous forme entièrement nominative, en coupures allant de 1 000 $ à 1 million de dollars. De décembre 1993 à septembre 1995, toutes les émissions d'obligations du gouvernement du Canada se présentaient sous forme entièrement nominative. Aucune obligation négociable en dollars canadiens n'est rachetable par anticipation. Sur toutes les obligations négociables en dollars canadiens, l'intérêt est versé semestriellement.

Bons du Trésor

Depuis novembre 1995, les bons du Trésor sont émis uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la CDS. Les bons du Trésor doivent être achetés, cédés ou vendus directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale). Avant novembre 1995, les bons du Trésor étaient émis au porteur en coupures allant de 1 000 $ à 1 million de dollars.

Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois (l'échéance peut même être à un jour seulement) et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement. Les adjudications peuvent avoir lieu n'importe quel jour ouvrable, en général avec livraison le jour suivant, et parfois avec livraison le même jour.

Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada

Les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sont assorties d'un intérêt nominal réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables à taux d'intérêt nominal fixe, l'intérêt versé est rajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation (IPC), plus précisément l'indice d'ensemble des prix à la consommation, non désaisonnalisé, qui est publié chaque mois par Statistique Canada. L'intérêt nominal payable chaque semestre est calculé de la façon suivante :

paiement d'intérêt nominal$_i$ = taux nominal réel/2 x (principal + indemnité pour l'inflation$_i$)

où l'indemnité pour l'inflation$_i$ = ((principal x IPC de référence$_i$/IPC de référence$_{base}$) – principal).

L'IPC de référence pour le premier jour de chaque mois civil correspond à l'IPC du troisième mois civil. Pour tout autre jour du mois, l'IPC de référence sera calculé par interpolation linéaire entre l'IPC de référence applicable au premier jour de ce mois et l'IPC de référence applicable au premier jour du mois suivant. L'IPC de référence$_{base}$ pour une émission d'obligations est l'IPC de référence$_i$ applicable à la date d'émission.

À l'échéance, les détenteurs reçoivent, outre l'intérêt nominal, un dernier versement égal à la somme du principal et de l'indemnité pour inflation accumulée depuis la date d'émission :

paiement final = principal + ((principal x IPC de référence$_{échéance}$/IPC référence$_{base}$) – principal).

Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt, et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale).

Obligations d'épargne du Canada

Les Obligations d'épargne du Canada (OEC) sont vendues par la plupart des institutions financières canadiennes. Également, de nombreuses organisations parrainent le Programme d'épargne-salaire, ce qui permet à bon nombre de Canadiens de souscrire des OEC et d'effectuer les paiements sous forme de retenues sur leur paie.

Sauf dans des circonstances particulières, les OEC ne peuvent être immatriculées qu'au nom de résidents canadiens; elles sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Dans le cas des OEC assorties d'un certificat, les coupures vont de 100 $ (300 $ pour les obligations à intérêt régulier) à 10 000 $. Les OEC ne sont pas rachetables par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OEC garantissent des taux d'intérêt annuels minimums. Ces taux augmentent si les conditions du marché sont favorables, et le souscripteur est assuré qu'ils ne seront pas inférieurs à ceux annoncés pour la période pertinente. Les OEC sont encaissables en tout temps et, après les trois premiers mois, l'intérêt est calculable jusqu'à la fin du mois qui précède l'encaissement. Le principal et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada.

Obligations à prime du Canada

L'Obligation à prime du Canada (OPC) a été lancée par le gouvernement du Canada en 1998. Comme dans le cas de l'OEC, elle est vendue par la plupart des institutions financières canadiennes.

Les OPC rapportent des taux d'intérêt plus élevés que les OEC vendues lors de la même période; elles ne sont encaissables qu'une fois l'an, à la date d'anniversaire de l'émission ou dans les 30 jours suivants, sans pénalité. Une fois la date d'émission passée, les taux d'intérêt annoncés pour la période pertinente ne sont pas modifiés. Les OPC sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Les OPC à intérêt composé sont offertes en coupures de 100 $ et plus, celles à intérêt régulier, en coupures de 300 $ et plus. Le principal et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada. Ces obligations ne sont pas rachetables par anticipation.

Bons du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte et libellés en dollars américains. Ils viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission et sont émis à escompte. La plus petite coupure est de 1 000 $US, et la commande minimale, de 1 million de dollars américains. La livraison et le règlement des bons du Canada s'effectuent en fonds même jour au bureau de la Chase Manhattan Bank, à New York.

La distribution initiale des bons du Canada est assurée par cinq courtiers : CIBC Wood Gundy Inc., CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Les taux des bons du Canada sont affichés chaque jour pour des échéances allant de un à six mois.

Les bons du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Billets du Canada

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollars américains, offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont émis en coupures de 1 000 $US ou représentant des multiples de 1 000 $. À l'heure actuelle, l'encours total des billets du Canada est limité à 10,0 milliards de dollars américains. Les billets peuvent avoir une échéance à neuf mois ou plus; les taux peuvent être fixes ou variables.

Les taux d'intérêt ou la formule des taux d'intérêt, le prix d'émission, l'échéance, les dispositions relatives aux rachats ou aux remboursements ainsi que les autres modalités applicables sont établis par le gouvernement du Canada lors de l'émission et sont précisés dans le Pricing Supplement. La livraison et le paiement des billets du Canada se font au bureau de la Banque de New York.

La distribution des billets du Canada est assurée par le gouvernement par l'intermédiaire de cinq courtiers : CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers Inc., Nesbitt Burns Securities Inc. et Scotia Capital Markets (USA) Inc. Le gouvernement peut également vendre les billets à d'autres agents ou directement aux investisseurs.

Les billets du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Eurobillets à moyen terme

Les eurobillets à moyen terme sont des billets émis à l'extérieur du Canada et des États-Unis. Les eurobillets du gouvernement du Canada sont vendus par des membres du groupe de courtiers désignés ou par des courtiers ne faisant pas partie de ce groupe, mais agissant à titre de mandataires du gouvernement pour une transaction donnée. Les eurobillets font l'objet d'achats fermes (le courtier qui achète des eurobillets est responsable de leur vente); les ventes ont lieu sur une base intermittente.

L'arrangeur du programme des eurobillets à moyen terme est Morgan Stanley Dean Witter. Le groupe de courtiers, situé à Londres, comprend CIBC World Markets plc, Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities Ltd., Nomura International, TD Securities, Deutsche Bank, Merrill Lynch International, Morgan Stanley Dean Witter, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Warburg Dillon Read.

Le programme des eurobillets à moyen terme a pour objet de diversifier les sources de financement économique des réserves de change. Les billets peuvent être libellés dans différentes devises et être structurés en fonction de la demande des investisseurs.

Les eurobillets à moyen terme sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Swaps de devises

Un swap de devises représente un accord qui permet d'échanger des types de rendement (p. ex. un taux d'intérêt fixe contre un taux flottant); l'échange porte aussi sur le principal jusqu'à échéance. Les swaps de devises portant sur des titres intérieurs représentent un autre moyen rentable de remplacer les obligations en devises, afin de permettre au gouvernement d'atteindre les objectifs de financement de ses réserves de change à long terme.

Glossaire

Compte du fonds des changes : fonds tenu par le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar canadien subit des pressions à la hausse et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) quand le dollar subit des pressions à la baisse.

Cours acheteur : prix qu'un acheteur est disposé à payer pour un titre.

Cours vendeur : prix qu'un vendeur est disposé à accepter pour un titre.

Dette contractée sur les marchés : aux fins de la gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada), les bons et obligations libellés en devises ainsi que les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada.

Dette non contractée sur les marchés : dette interne du gouvernement, qui comprend surtout les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral et le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue).

Dette portant intérêt : comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et les engagements de l'État au titre des comptes internes tels que les régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

Dette publique brute : montant total dû par l'État. Elle se compose à la fois de la dette contractée sur les marchés, représentée par l'encours de titres tels que les bons du Trésor et les Obligations d'épargne du Canada, et de la dette interne, contractée principalement envers le fonds de pension des fonctionnaires fédéraux, ainsi que d'autres passifs à court terme.

Dette publique nette : dette publique brute moins les actifs financiers.

Écart entre les cours acheteur et vendeur : différence entre les cours acheteur et vendeur. Cet écart est normalement mesuré en points de base (centièmes de un pour cent).

Excédent budgétaire : il y a excédent lorsque, au cours de l'exercice, les recettes de l'État dépassent les dépenses budgétaires. Il y a déficit lorsque les dépenses dépassent les recettes.

Obligation de référence : émission particulière qui se démarque des autres dans chaque catégorie d'échéance. Elle est considérée par le marché comme la référence par rapport à laquelle toutes les autres émissions de la catégorie sont évaluées.

Ratio de rotation : volume des titres échangés en proportion de l'encours.

Réserves de change : avoirs libellés en devises (p. ex., obligations portant intérêt) que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.

Ressources financières ou besoins financiers : écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Dans le cas des besoins financiers, il s'agit donc du montant des nouveaux emprunts que l'État doit contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour faire face à ses besoins de financement au cours d'un exercice.

Structure par terme des taux d'intérêt : les taux d'intérêt pour les échéances à court et à long terme.

Titres négociables : instruments émis par le gouvernement du Canada et adjugés par voie de soumissions publiques ou de syndication. De telles émissions peuvent être échangées entre investisseurs pendant qu'elles sont en circulation.

Titres non négociables : partie de la dette contractée sur les marchés qui n'est pas négociable. Ces titres sont émis à l'intention des particuliers (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada).

Tableaux de référence

I Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette 57

II Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché 58

III Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 2001 à mars 2002 59

IV Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents 60

V Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents 66

VI Programme des bons du Trésor, exercice 2001-2002 67

VII Résultats des adjudications des bons du Trésor, exercice 2001-2002 69

VIII Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 2001-2002 70

IX Résultats des adjudications d'obligations négociables, exercice 2001-2002 72

X Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2002 73

XI Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002 75

XII Programme de rachat d'obligations, opérations 2001-2002 80

XIII Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada, de 1983-1984 à 2001-2002 83

XIV Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars 2002 84

Tableau de référence I

Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette

Exercice se terminant le 31 mars	Dette publique brute				Dette sur le marché			
	Encours	Part à taux fixe[1]	Part moyenne à taux fixe[2]	Frais totaux de la dette	Encours	Part à taux fixe	Frais totaux de la dette	Taux d'intérêt moyen
	(G$)	(%)	(%)	(G$)	(G$)	(%)	(G$)	(%)
1985-1986	274,8	51,9	0	25,4	201,2	36,7	20,7	10,66
1986-1987	308,9	50,9	0	26,7	228,6	36,9	21,5	9,34
1987-1988	340,1	51,2	0	29,0	250,8	38,2	23,1	9,61
1988-1989	371,5	49,6	0	33,2	276,3	37,2	26,5	10,82
1989-1990	397,2	49,9	0	38,8	294,6	38,1	31,4	11,20
1990-1991	433,3	50,4	0	42,6	323,9	38,5	34,3	10,72
1991-1992	467,4	50,7	0	41,2	351,9	38,9	32,4	8,86
1992-1993	503,9	50,4	0	38,8	382,7	39,0	29,4	7,88
1993-1994	546,4	53,3	0	38,0	414,0	42,7	28,0	6,75
1994-1995	584,8	55,1	0	42,0	441,0	44,4	31,4	7,97
1995-1996	624,7	56,9	0	46,9	469,5	47,9	35,3	7,34
1996-1997	640,7	61,7	0	45,0	476,9	53,8	33,0	6,66
1997-1998	638,5	63,7	0	40,9	467,3	56,8	31,0	6,64
1998-1999	640,3	64,5	66,6	41,4	460,4	58,5	30,8	6,70
1999-2000	638,7	66,5	66,6	41,6	456,4	59,1	30,5	6,15
2000-2001	632,9	67,8	67,6	42,1	446,4	60,5	30,7	6,11
2001-2002	624,1	67,4	67,6	37,7	442,3	60,1	27,1	5,56

Nota – Les échéances différentes de la structure de la dette entraîneront une variation mensuelle modeste du ratio fixe.

[1] Au 31 mars et après rajustement au titre des obligations ne portant pas intérêt. La définition de la dette à taux fixe peut varier légèrement d'un exercice à l'autre en fonction des changements de structure de la dette.

[2] Moyenne pour l'année. Il n'existe pas de données comparatives pour les exercices précédents.

Sources : *Comptes publics du Canada*, *Revue de la Banque du Canada*, estimations du ministère des Finances

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché

	Payable en dollars canadiens					Payable en devises						
Exercice se terminant le 31 mars	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations pour le RPC	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada[1]	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	Total	Total sur le marché
						(M$CAN)						
1977-1978	11 295	21 645	18 036	84	51 060	181	0	0	850	0	1 031	51 664
1978-1979	13 535	26 988	19 443	96	60 062	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 640
1979-1980	16 325	33 387	18 182	113	68 007	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 021
1980-1981	21 770	40 976	15 966	136	78 848	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 138
1981-1982	19 375	43 605	25 108	154	88 242	3 867	0	0	0	550	4 417	93 167
1982-1983	29 125	48 473	32 753	171	110 522	4 872	0	0	0	362	5 234	116 562
1983-1984	41 700	56 976	38 403	189	137 268	4 306	0	0	510	398	5 214	142 901
1984-1985	52 300	69 354	42 167	205	164 026	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 719
1985-1986	61 950	81 163	44 607	445	188 165	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	201 229
1986-1987	76 950	94 520	43 854	1 796	217 120	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	228 611
1987-1988	81 050	103 899	52 558	2 492	239 999	8 438	1 045	0	0	2 257	11 740	250 809
1988-1989	102 700	115 748	47 048	3 005	268 501	6 672	1 131	0	0	934	8 737	276 301
1989-1990	118 550	127 681	40 207	3 072	289 510	4 364	1 446	0	0	0	5 810	294 562
1990-1991	139 150	143 601	33 782	3 492	320 025	3 555	1 008	0	0	0	4 563	323 903
1991-1992	152 300	158 059	35 031	3 501	348 891	3 535	0	0	0	0	3 535	351 885
1992-1993	162 050	178 436	33 884	3 505	377 875	2 926	2 552	0	0	0	5 478	382 741
1993-1994	166 000	203 373	30 866	3 497	403 736	5 019	5 649	0	0	0	10 668	413 975
1994-1995	164 450	225 513	30 756	3 488	424 207	7 875	9 046	0	0	0	16 921	440 998
1995-1996	166 100	252 411	30 801	3 478	452 790	9 514	6 986	310	0	0	16 810	469 547
1996-1997	135 400	282 059	32 911	3 468	453 838	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	476 852
1997-1998	112 300	293 987	30 302	3 456	440 045	14 590	9 356	3 176	0	0	27 122	467 291
1998-1999	96 950	294 914	28 810	4 063	424 737	19 655	10 171	6 182	0	0	36 008	460 427
1999-2000	99 850	293 250	27 115	3 427	423 642	21 464	6 008	5 168	0	0	32 640	456 406
2000-2001	88 700	293 879	26 457	3 404	412 440	20 509	7 228	5 695	0	0	33 432	445 724
2001-2002	94 200	292 910	24 229	3 386	414 725	19 652	3 355	4 405	0	0	27 412	442 137

Nota – La classification de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification. L'encours total de la dette sur le marché peut ne pas correspondre au total des montants indiqués, ce qui s'explique par les légères différences qui existent entre les chiffres de la Banque du Canada et ceux du ministère des Finances.

[1] Comprend les eurobillets à moyen terme.

Sources : *Revue de la Banque du Canada*, ministère des Finances

Tableau de référence III

Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 2001 à mars 2002

		Obligations négociables					
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3–10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel	Total des obligations négociables	Total
				(M$)			
Avril 2001	24 052	30 054	33 382	9 311	328	73 074	97 126
Mai 2001	19 861	35 208	33 918	11 382	340	80 848	100 709
Juin 2001	19 316	28 624	33 689	7 652	216	70 181	89 497
Juillet 2001	17 774	20 643	26 772	5 013	94	52 522	70 296
Août 2001	16 275	28 201	27 635	5 975	77	61 889	78 165
Septembre 2001	18 679	35 053	30 834	7 721	250	73 858	92 537
Octobre 2001	18 910	32 433	33 035	8 206	105	73 779	92 689
Novembre 2001	19 937	34 886	39 418	9 332	138	83 775	103 712
Décembre 2001	19 547	33 533	29 851	6 388	85	69 856	89 403
Janvier 2002	19 772	29 634	28 315	6 692	85	64 726	84 498
Février 2002	19 409	25 878	32 397	8 349	46	66 670	86 078
Mars 2002	19 503	45 805	35 612	11 061	213	92 691	112 195

Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*

Tableau de référence IV

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE A – bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	17 932	395	8 242	8 666	716	1 436	2 273	730	40 390
1977	20 277	321	10 268	9 601	1 048	2 271	3 114	1 014	47 914
1978	22 723	403	12 001	9 896	1 537	3 738	4 017	1 721	56 036
1979	23 144	374	13 656	10 156	1 684	6 716	4 103	2 878	62 711
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	72 522
1981	33 425	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	83 605
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	101 518
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 551	17 816	9 984	5 321	126 446
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	147 949
1985	74 331	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	174 550
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	185 356
1987	83 732	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	207 271
1988	86 591	8 634	20 606	21 115	7 492	42 460	19 028	17 186	223 112
1989	81 566	11 402	21 133	20 804	9 854	48 037	23 950	17 840	234 586
1990	80 079	11 797	20 325	24 224	10 460	52 984	26 051	19 574	245 494
1991	72 945	11 580	22 370	35 792	12 091	57 846	33 054	21 015	266 693
1992	70 930	13 696	22 607	44 555	12 428	62 042	39 396	20 222	285 876
1993	61 221	10 359	23 498	60 242	11 229	69 917	45 321	18 397	300 184
1994	52 842	12 039	24 902	70 063	9 992	78 545	52 847	24 967	326 197
1995	48 867	12 048	23 590	76 560	10 947	87 467	59 044	26 324	344 847
1996	46 187	10 013	25 556	74 789	10 952	90 174	71 514	24 828	354 013
1997	39 924	10 470	27 198	67 715	7 054	94 991	79 445	25 509	352 306
1998	33 537	8 525	27 911	66 375	6 659	99 687	79 895	28 174	350 763
1999	37 118	9 290	29 075	54 080	7 944	108 656	81 257	28 394	355 814
2000	33 259	9 062	31 726	58 269	2 842	108 752	73 911	30 280	348 101
2001	33 979	7 643	37 204	65 396	3 561	99 744	76 482	34 341	358 350

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE B – bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	44,40	0,98	20,41	21,46	1,77	3,56	5,63	1,81	100,00
1977	42,32	0,67	21,43	20,04	2,19	4,74	6,50	2,12	100,00
1978	40,55	0,72	21,42	17,66	2,74	6,67	7,17	3,07	100,00
1979	36,91	0,60	21,78	16,19	2,69	10,71	6,54	4,59	100,00
1980	33,44	0,77	21,87	13,79	3,82	12,79	7,67	5,86	100,00
1981	39,98	0,62	20,45	11,96	2,93	12,64	6,39	5,02	100,00
1982	41,69	2,23	15,20	11,07	3,24	12,95	9,04	4,58	100,00
1983	39,78	4,35	13,33	11,95	4,39	14,09	7,90	4,21	100,00
1984	41,06	4,58	11,61	10,25	3,30	16,25	8,10	4,84	100,00
1985	42,58	4,23	8,98	8,71	3,27	17,80	8,64	5,79	100,00
1986	38,34	3,38	9,91	9,59	3,93	18,82	9,93	6,09	100,00
1987	40,40	4,14	9,75	7,73	3,09	18,75	9,43	6,71	100,00
1988	38,81	3,87	9,24	9,46	3,36	19,03	8,53	7,70	100,00
1989	34,77	4,86	9,01	8,87	4,20	20,48	10,21	7,60	100,00
1990	32,62	4,81	8,28	9,87	4,26	21,58	10,61	7,97	100,00
1991	27,35	4,34	8,39	13,42	4,53	21,69	12,39	7,88	100,00
1992	24,81	4,79	7,91	15,59	4,35	21,70	13,78	7,07	100,00
1993	20,39	3,45	7,83	20,07	3,74	23,29	15,10	6,13	100,00
1994	16,20	3,69	7,63	21,48	3,06	24,08	16,20	7,65	100,00
1995	14,17	3,49	6,84	22,20	3,17	25,36	17,12	7,63	100,00
1996	13,05	2,83	7,22	21,13	3,09	25,47	20,20	7,01	100,00
1997	11,33	2,97	7,72	19,22	2,00	26,96	22,55	7,24	100,00
1998	9,56	2,43	7,96	18,92	1,90	28,42	22,78	8,03	100,00
1999	10,43	2,61	8,17	15,20	2,23	30,54	22,84	7,98	100,00
2000	9,55	2,60	9,11	16,74	0,82	31,24	21,23	8,70	100,00
2001	9,48	2,13	10,38	18,25	0,99	27,83	21,34	9,58	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE C – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[1]	Total[4]
					(M$)				
1976	171	125	1 964	4 219	52	44	515	193	7 283
1977	394	136	2 461	4 949	143	98	1 020	311	9 512
1978	576	198	3 567	5 517	193	261	1 554	519	12 385
1979	785	165	4 345	6 690	65	245	1 550	843	14 688
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 180	2 587	5 376	1 286	36 815
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042
1987	17 733	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 267
1988	20 213	7 414	9 945	15 224	5 614	7 648	9 133	7 726	82 917
1989	29 156	9 668	11 124	17 410	8 116	9 664	12 908	9 251	107 297
1990	36 461	10 756	10 574	17 841	8 976	11 737	13 298	9 388	119 031
1991	30 423	10 437	13 093	24 382	9 089	12 386	17 636	10 417	127 863
1992	32 901	11 254	14 634	27 989	9 646	13 639	19 907	8 726	138 696
1993	27 459	9 657	16 876	29 901	9 222	17 085	22 336	7 151	139 687
1994	17 562	8 499	18 973	30 415	6 879	14 376	22 021	10 631	129 356
1995	16 296	9 204	18 298	30 865	7 760	15 315	25 183	10 603	133 524
1996	10 474	8 285	17 593	23 470	5 493	13 520	32 752	6 264	117 851
1997	5 966	6 858	14 233	19 448	3 133	8 944	32 653	3 803	95 038
1998	1 291	6 215	10 729	16 713	2 392	4 529	32 508	3 578	77 955
1999	8 539	6 662	8 584	9 814	3 234	8 128	36 932	3 497	85 390
2000	7 568	6 735	8 090	6 188	685	7 222	31 087	5 108	72 683
2001	8 744	6 990	11 427	9 969	675	10 401	37 154	6 838	92 198

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE D – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	2,35	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	7,07	2,65	100,00
1977	4,14	1,43	25,87	52,03	1,50	1,03	10,72	3,27	100,00
1978	4,65	1,60	28,80	44,55	1,56	2,11	12,55	4,19	100,00
1979	5,34	1,12	29,58	45,55	0,44	1,67	10,55	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,23	13,98	7,05	34,98	8,64	7,03	14,60	3,49	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,60	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,84	7,22	100,00
1988	24,38	8,94	11,99	18,36	6,77	9,22	11,01	9,32	100,00
1989	27,17	9,01	10,37	16,23	7,56	9,01	12,03	8,62	100,00
1990	30,63	9,04	8,88	14,99	7,54	9,86	11,17	7,89	100,00
1991	23,79	8,16	10,24	19,07	7,11	9,69	13,79	8,15	100,00
1992	23,72	8,11	10,55	20,18	6,95	9,83	14,35	6,29	100,00
1993	19,66	6,91	12,08	21,41	6,60	12,23	15,99	5,12	100,00
1994	13,58	6,57	14,67	23,51	5,32	11,11	17,02	8,22	100,00
1995	12,20	6,89	13,70	23,12	5,81	11,47	18,86	7,94	100,00
1996	8,89	7,03	14,93	19,91	4,66	11,47	27,79	5,32	100,00
1997	6,28	7,22	14,98	20,46	3,30	9,41	34,36	4,00	100,00
1998	1,66	7,97	13,76	21,44	3,07	5,81	41,70	4,59	100,00
1999	10,00	7,80	10,05	11,49	3,79	9,52	43,25	4,10	100,00
2000	10,41	9,27	11,13	8,51	0,94	9,94	42,77	7,03	100,00
2001	9,48	7,58	12,39	10,81	0,73	11,28	40,30	7,42	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE E – obligations[1]

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	17 761	270	6 278	4 447	664	1 392	1 758	537	33 107
1977	19 883	185	7 807	4 652	905	2 173	2 094	703	38 402
1978	22 147	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 463	1 202	43 651
1979	22 359	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 553	2 035	48 023
1980	22 760	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	52 902
1981	32 406	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	64 017
1982	41 083	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	77 026
1983	46 540	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	89 631
1984	53 294	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	101 998
1985	60 991	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	118 239
1986	54 915	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	119 314
1987	65 999	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	138 004
1988	66 378	1 220	10 661	5 891	1 878	34 812	9 895	9 460	140 195
1989	52 410	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 042	8 589	127 289
1990	43 618	1 041	9 751	6 383	1 484	41 247	12 753	10 186	126 463
1991	42 522	1 143	9 277	11 410	3 002	45 460	15 418	10 598	138 830
1992	38 029	2 442	7 973	16 566	2 782	48 403	19 489	11 496	147 180
1993	33 762	702	6 622	30 341	2 007	52 832	22 985	11 246	160 497
1994	35 280	3 540	5 929	39 648	3 113	64 169	30 826	14 336	196 841
1995	32 571	2 844	5 292	45 695	3 187	72 152	33 861	15 721	211 323
1996	35 713	1 728	7 963	51 319	5 459	76 654	38 762	18 564	236 162
1997	33 958	3 612	12 965	48 267	3 921	86 047	46 792	21 706	257 268
1998	32 246	2 310	17 182	49 662	4 267	95 158	47 387	24 596	272 808
1999	28 579	2 628	20 491	44 266	4 710	100 528	44 325	24 897	270 424
2000	25 691	2 327	23 636	52 081	2 157	101 530	42 824	25 172	275 418
2001	25 235	653	25 777	55 427	2 886	89 343	39 328	27 503	266 152

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE F – obligations[1]

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	53,65	0,82	18,96	13,43	2,01	4,20	5,31	1,62	100,00
1977	51,78	0,48	20,33	12,11	2,36	5,66	5,45	1,83	100,00
1978	50,74	0,47	19,32	10,03	3,08	7,97	5,64	2,75	100,00
1979	46,56	0,44	19,39	7,22	3,37	13,47	5,32	4,24	100,00
1980	43,02	0,50	19,93	4,73	4,07	16,66	5,92	5,17	100,00
1981	50,62	0,24	18,23	2,20	3,29	15,63	4,93	4,86	100,00
1982	53,34	0,44	16,81	1,56	2,51	15,46	5,41	4,49	100,00
1983	51,92	0,40	15,91	2,49	2,65	16,99	5,14	4,50	100,00
1984	52,25	0,50	13,40	2,12	2,05	19,77	5,33	4,58	100,00
1985	51,58	0,74	9,88	2,17	1,74	22,96	5,88	5,05	100,00
1986	46,03	1,16	8,72	2,19	2,15	26,23	6,91	6,60	100,00
1987	47,82	0,98	7,62	3,27	1,94	24,68	7,22	6,46	100,00
1988	47,35	0,87	7,60	4,20	1,34	24,83	7,06	6,75	100,00
1989	41,17	1,36	7,86	2,67	1,37	30,15	8,67	6,75	100,00
1990	34,49	0,82	7,71	5,05	1,17	32,62	10,08	8,05	100,00
1991	30,63	0,82	6,68	8,22	2,16	32,75	11,11	7,63	100,00
1992	25,84	1,66	5,42	11,26	1,89	32,89	13,24	7,81	100,00
1993	21,04	0,44	4,13	18,90	1,25	32,92	14,32	7,01	100,00
1994	17,92	1,80	3,01	20,14	1,58	32,60	15,66	7,28	100,00
1995	15,41	1,35	2,50	21,62	1,51	34,14	16,02	7,44	100,00
1996	15,12	0,73	3,37	21,73	2,31	32,46	16,41	7,86	100,00
1997	13,20	1,40	5,04	18,76	1,52	33,45	18,19	8,44	100,00
1998	11,82	0,85	6,30	18,20	1,56	34,88	17,37	9,02	100,00
1999	10,57	0,97	7,58	16,37	1,74	37,17	16,39	9,21	100,00
2000	9,33	0,84	8,58	18,91	0,78	36,86	15,55	9,14	100,00
2001	9,48	0,25	9,69	20,83	1,08	33,57	14,78	10,33	100,00

Nota – En raison de différences de dates et d'évaluation, les données des *Comptes du bilan national* présentées dans ce tableau ne sont pas nécessairement établies sur la même base que les autres chiffres présentés dans cette publication (la plupart des chiffres figurant dans ce rapport sont présentés à leur valeur nominale – autrement dit, les titres en circulation sont évalués au pair). Par conséquent, même si les deux ensembles de données fournissent des renseignements très similaires, les données de ce tableau ne sont pas strictement comparables à celles qui figurent ailleurs dans le rapport.

[1] Comprend les obligations libellées en devises.

[2] Comprend les banques d'épargne du Québec, les caisses de crédit et les caisses populaires, les sociétés de fiducie et les sociétés de prêt hypothécaire.

[3] Comprend les courtiers en valeurs mobilières, les fonds communs de placement, les compagnies d'assurances générales, les sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, le secteur accidents et maladie des compagnies d'assurance-vie, les autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), les institutions financières publiques fédérales et les institutions financières provinciales.

[4] Comprend les titres du gouvernement fédéral figurant dans ses propres portefeuilles, les portefeuilles des provinces, les municipalités et les hôpitaux, et les avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

[5] Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

Tableau de référence V

Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Au 31 mars	Obligations négociables[1]	Bons du Trésor et bons du Canada	Total	Total en proportion de la dette totale sur le marché
		(G$CAN)		(%)
1979	5,0	0,9	5,9	8,9
1980	5,6	0,7	6,3	8,7
1981	6,8	1,1	7,9	9,5
1982	8,8	1,1	9,9	10,6
1983	10,0	1,6	11,6	10,0
1984	10,3	2,6	12,9	9,0
1985	14,5	4,6	19,1	11,1
1986	22,1	3,0	25,1	12,5
1987	30,3	4,7	35,0	15,3
1988	33,0	9,3	42,3	16,9
1989	41,3	15,7	57,0	20,6
1990	49,9	13,3	63,2	21,5
1991	57,6	16,1	73,7	22,8
1992	63,6	23,0	86,6	24,6
1993	80,1	28,3	108,4	28,3
1994	79,3	34,0	113,3	27,4
1995	73,7	39,2	112,9	25,6
1996	84,1	37,7	121,8	25,9
1997	91,8	27,7	119,4	25,0
1998	94,3	20,0	114,3	24,5
1999	86,6	19,4	106,0	23,0
2000	85,7	14,2	99,9	21,9
2001	83,5	10,5	94,0	21,1
2002	74,0	7,4	81,4	18,4

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Comprend les obligations libellées en devises.

Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*

Tableau de référence VI

Programme des bons du Trésor, exercice 2001-2002

Date	Échéance					Nouvelles émissions					Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Cum.	Encours	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.
								(M$)							(%)		
5 avril 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	0	88 700				
12 avril 2001	2 000	3 500	2 800	–	8 300	–	4 100	1 700	1 700	7 500	-800	-800	87 900		4,49	4,52	4,53
19 avril 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-800	87 900				
26 avril 2001	–	3 800	–	3 100	6 900	–	3 800	1 600	1 600	7 000	100	-700	88 000		4,41	4,36	4,43
3 mai 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-700	88 000				
10 mai 2001	2 000	4 100	2 800	–	8 900	–	3 800	1 600	1 600	7 000	-1 900	-2 600	86 100		4,31	4,28	4,38
17 mai 2001	–	–	–	–	–	2 000	–	–	–	2 000	2 000	-600	88 100	4,41			
24 mai 2001	–	4 100	–	2 800	6 900	–	3 500	1 500	1 500	6 500	-400	-1 000	87 700		4,40	4,45	4,60
31 mai 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-1 000	87 700				
7 juin 2001	–	4 100	2 800	–	6 900	–	3 200	1 400	1 400	6 000	-900	-1 900	86 800		4,32	4,38	4,50
14 juin 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-1 900	86 800				
21 juin 2001	2 000	4 100	–	2 600	8 700	–	3 200	1 400	1 400	6 000	-2 700	-4 600	84 100		4,24	4,29	4,39
28 juin 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-4 600	84 100				
5 juil. 2001	–	4 100	3 100	–	7 200	–	3 200	1 400	1 400	6 000	-1 200	-5 800	82 900		4,36	4,47	4,63
12 juil. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-5 800	82 900				
19 juil. 2001	–	4 100	–	2 700	6 800	–	3 500	1 500	1 500	6 500	-300	-6 100	82 600		4,16	4,26	4,45
26 juil. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-6 100	82 600				
2 août 2001	–	3 800	3 400	–	7 200	–	3 800	1 600	1 600	7 000	-200	-6 300	82 400		4,03	4,06	4,21
9 août 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-6 300	82 400				
16 août 2001	–	3 800	–	2 900	6 700	–	3 600	1 600	1 600	7 000	300	-6 000	82 700		3,95	3,97	4,09
23 août 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-6 000	82 700				
30 août 2001	–	3 500	3 400	–	6 900	1 500	3 800	1 600	1 600	8 500	1 600	-4 400	84 300	3,93	3,80	3,84	3,90
6 sept. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-4 400	84 300				
13 sept. 2001	1 500	3 200	–	2 800	7 500	–	3 800	1 600	1 600	7 000	-500	-4 900	83 800		3,35	3,38	3,38
20 sept. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-4 900	83 800				
27 sept. 2001	–	3 200	3 400	–	6 600	–	4 100	1 700	1 700	7 500	900	-4 000	84 700		3,04	2,97	2,99
4 oct. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-4 000	84 700				
11 oct. 2001	–	3 200	–	2 800	6 000	–	4 100	1 700	1 700	7 500	1 500	-2 500	86 200		2,95	2,87	2,89
18 oct. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-2 500	86 200				
25 oct. 2001	–	3 500	3 200	–	6 700	–	4 400	1 800	1 800	8 000	1 300	-1 200	87 500		2,54	2,53	2,63

Tableau de référence VI *(suite)*
Programme des bons du Trésor, exercice 2001-2002

Date	Échéance					Nouvelles émissions					Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Cum.	Encours	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.
								(M$)								(%)	
1er nov. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-1 200	87 500				
8 nov. 2001	–	3 800	–	2 800	6 600	–	4 400	1 800	1 800	8 000	1 400	200	88 900		2,28	2,27	2,32
15 nov. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	200	88 900				
22 nov. 2001	–	3 800	2 900	–	6 700	1 500	4 400	1 800	1 800	9 500	2 800	3 000	91 700	2,26	2,21	2,31	2,54
29 nov. 2001	–	–	–	–	–	2 500	–	–	–	2 500	2 500	5 500	94 200	2,16			
6 déc. 2001	–	3 800	–	2 800	6 600	–	4 400	1 800	1 800	8 000	1 400	6 900	95 600		2,05	2,05	2,35
13 déc. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6 900	95 600				
20 déc. 2001	1 500	3 800	2 800	–	8 100	–	4 100	1 700	1 700	7 500	-600	6 300	95 000		1,99	2,06	2,35
27 déc. 2001	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6 300	95 000				
3 janv. 2002	2 500	4 100	–	3 100	9 700	–	4 100	1 700	1 700	7 500	-2 200	4 100	92 800		1,91	1,98	2,28
10 janv. 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4 100	92 800				
17 janv. 2002	–	4 100	3 100	–	7 200	–	4 400	1 800	1 800	8 000	800	4 900	93 600		1,90	1,96	2,15
24 janv. 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4 900	93 600				
31 janv. 2002	–	4 400	–	3 400	7 800	–	4 400	1 800	1 800	8 000	200	5 100	93 800		1,97	2,12	2,45
7 févr. 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5 100	93 800				
14 févr. 2002	–	4 400	3 200	–	7 600	–	4 400	1 800	1 800	8 000	400	5 500	94 200		2,00	2,15	2,48
21 févr. 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5 500	94 200				
28 févr. 2002	–	4 400	–	3 400	7 800	–	4 400	1 800	1 800	8 000	200	5 700	94 400		2,07	2,22	2,64
7 mars 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5 700	94 400				
14 mars 2002	–	4 400	3 300	–	7 700	–	4 100	1 700	1 700	7 500	-200	5 500	94 200		2,15	2,44	3,05
21 mars 2002	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5 500	94 200				
28 mars 2002	–	4 100	–	3 400	7 500	–	4 100	1 700	1 700	7 500	–	5 500	94 200		2,34	2,72	3,48
Total	**11 500**	**101 200**	**40 200**	**38 600**	**191 500**	**7 500**	**103 300**	**43 100**	**43 100**	**197 000**	**5 500**	**-1 200**	**4 611 200**				

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VII

Résultats des adjudications de bons du Trésor, exercice 2001-2002

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Cours moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Fourchette	Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Cours moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Fourchette
	(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)		(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
10 avril 2001	12	1 700	95,840	4,527	1,565	1,1	9 oct. 2001	12	1 700	97,200	2,889	1,919	0,7
10 avril 2001	3	4 100	98,808	4,493	1,452	1,7	9 oct. 2001	3	4 100	99,213	2,955	1,842	0,9
10 avril 2001	6	1 700	97,960	4,525	2,021	1,0	9 oct. 2001	6	1 700	98,591	2,866	1,969	1,1
24 avril 2001	12	1 600	95,767	4,432	1,733	1,3	23 oct. 2001	12	1 800	97,543	2,627	2,013	1,2
24 avril 2001	3	3 800	98,830	4,410	1,544	1,8	23 oct. 2001	3	4 400	99,323	2,540	1,852	1,7
24 avril 2001	6	1 600	97,871	4,363	1,939	1,0	23 oct. 2001	6	1 800	98,848	2,532	2,306	0,6
8 mai 2001	12	1 600	95,969	4,380	2,095	0,4	6 nov. 2001	12	1 800	97,739	2,320	2,086	0,8
8 mai 2001	3	3 800	98,855	4,313	1,942	0,7	6 nov. 2001	3	4 400	99,391	2,281	1,805	0,9
8 mai 2001	6	1 600	98,066	4,284	1,831	1,1	6 nov. 2001	6	1 800	98,881	2,269	1,989	0,8
22 mai 2001	12	1 500	95,617	4,597	1,745	1,3	20 nov. 2001	12	1 800	97,620	2,543	1,514	1,7
22 mai 2001	3	3 500	98,832	4,401	1,862	0,9	20 nov. 2001	3	4 400	99,411	2,207	1,753	1,3
22 mai 2001	6	1 500	97,828	4,453	2,028	0,7	20 nov. 2001	6	1 800	98,948	2,309	2,088	0,9
5 juin 2001	12	1 400	95,863	4,501	1,916	0,9	4 déc. 2001	12	1 800	97,712	2,348	1,929	0,5
5 juin 2001	3	3 200	98,854	4,317	1,851	0,7	4 déc. 2001	3	4 400	99,453	2,048	1,831	0,9
5 juin 2001	6	1 400	98,025	4,378	2,420	0,2	4 déc. 2001	6	1 800	98,987	2,052	1,896	0,6
19 juin 2001	12	1 400	95,804	4,392	2,212	0,8	18 déc. 2001	12	1 700	97,797	2,349	1,814	0,6
19 juin 2001	3	3 200	98,874	4,242	2,221	0,5	18 déc. 2001	3	4 100	99,467	1,996	2,065	0,4
19 juin 2001	6	1 400	97,906	4,289	2,220	0,4	18 déc. 2001	6	1 700	99,061	2,059	1,942	0,5
3 juill. 2001	12	1 400	95,750	4,629	1,891	0,4	3 janv. 2002	12	1 700	97,775	2,276	1,906	0,9
3 juill. 2001	3	3 200	98,842	4,364	1,909	0,5	3 janv. 2002	3	4 100	99,490	1,911	1,799	0,9
3 juill. 2001	6	1 400	97,984	4,470	2,067	0,8	3 janv. 2002	6	1 700	99,022	1,981	1,881	1,3
17 juill. 2001	12	1 500	95,753	4,448	1,714	0,5	15 janv. 2002	12	1 800	97,973	2,151	1,706	1,3
17 juill. 2001	3	3 500	98,894	4,164	1,910	0,3	15 janv. 2002	3	4 400	99,492	1,901	1,810	1,2
17 juill. 2001	6	1 500	97,918	4,265	2,194	0,8	15 janv. 2002	6	1 800	99,105	1,961	1,989	0,7
31 juill. 2001	12	1 600	96,121	4,209	2,045	0,5	29 janv. 2002	12	1 800	97,619	2,446	1,955	0,9
31 juill. 2001	3	3 800	98,930	4,029	2,056	0,6	29 janv. 2002	3	4 400	99,475	1,966	1,935	1,0
31 juill. 2001	6	1 600	98,166	4,058	2,092	0,6	29 janv. 2002	6	1 800	98,953	2,122	2,006	0,6
14 août 2001	12	1 600	96,078	4,093	1,822	0,7	12 févr. 2002	12	1 800	97,673	2,484	1,842	0,8
14 août 2001	3	3 800	98,951	3,950	1,825	0,8	12 févr. 2002	3	4 400	99,466	2,001	1,903	0,9
14 août 2001	6	1 600	98,059	3,969	2,077	0,8	12 févr. 2002	6	1 800	99,019	2,152	2,085	0,8
28 août 2001	12	1 600	96,394	3,901	2,228	0,4	26 févr. 2002	12	1 800	97,436	2,639	1,650	1,1
28 août 2001	3	3 800	98,989	3,805	1,754	0,9	26 févr. 2002	3	4 400	99,447	2,070	1,747	1,0
28 août 2001	6	1 600	98,264	3,838	2,288	0,7	26 févr. 2002	6	1 800	98,903	2,224	1,790	0,6
13 sept. 2001	12	1 600	96,742	3,377	1,957	1,3	12 mars 2002	12	1 700	97,158	3,050	1,601	2,0
13 sept. 2001	3	3 800	99,109	3,348	1,657	10,2	12 mars 2002	3	4 100	99,426	2,152	1,881	0,8
13 sept. 2001	6	1 600	98,342	3,381	1,828	2,3	12 mars 2002	6	1 700	98,891	2,436	1,791	1,3
25 sept. 2001	12	1 700	97,214	2,989	2,092	0,9	26 mars 2002	12	1 700	96,643	3,483	2,077	0,7
25 sept. 2001	3	4 100	99,191	3,039	1,802	1,1	26 mars 2002	3	4 100	99,375	2,343	2,005	0,7
25 sept. 2001	6	1 700	98,649	2,975	2,149	0,5	26 mars 2002	6	1 700	98,659	2,725	2,058	0,7
							Total		**189 500**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le ratio du total des offres lors de l'adjudication au montant adjugé. La fourchette correspond au rendement le plus élevé accepté moins le rendement moyen.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 2001-2002

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
Obligations à taux nominal fixe				(M$)		
2001	**2001**					
10 avril	12 avril				280	-280
18 avril	23 avril	1er juin 2029		1 900	249	1 651
	1er mai*		1 325			-1 325
2 mai	7 mai	1er juin 2011		2 500	400	2 100
8 mai	10 mai				1 000	-1 000
	1er juin*		7 811			-7 811
30 mai	4 juin	1er septembre 2006		2 500	400	2 100
5 juin	7 juin				1 000	-1 000
13 juin	15 juin	1er décembre 2003		3 500	350	3 150
3 juillet	5 juillet				750	-750
17 juillet	19 juillet				750	-750
25 juillet	30 juillet	1er juin 2011		2 400	500	1 900
31 juillet	2 août				750	-750
15 août	20 août	1er septembre 2006		2 500	400	2 100
29 août	31 août	1er décembre 2003		3 500	500	3 000
	4 septembre*		8 267			-8 267
25 septembre	27 septembre				750	-750
9 octobre	11 octobre				750	-750
	1er octobre*		894			-894
10 octobre	15 octobre	1er juin 2033		2 000	500	1 500
23 octobre	25 octobre				750	-750
24 octobre	29 octobre	1er juin 2012		2 500	397	2 103
6 novembre	8 novembre				179	-179
14 novembre	19 novembre	1er septembre 2007		2 500	153	2 347
28 novembre	30 novembre	1er juin 2004		3 500	311	3 189
	3 décembre*		7 041			-7 041

Tableau de référence VIII *(suite)*

Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 2001-2002

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
				(M$)		
Obligations à taux nominal fixe						
2002	**2001**					
15 janvier	17 janvier				500	-500
16 janvier	21 janvier	1er juin 2033		2 000	386	1 614
29 janvier	31 janvier				750	-750
	1er février*		213			-213
6 février	11 février	1er juin 2012		2 500	400	2 100
12 février	14 février				750	-750
13 février	18 février	1er septembre 2007		2 500	133	2 367
26 février	28 février				535	-535
27 février	4 mars	1er juin 2033		400	387	13
6 mars	8 mars	1er juin 2004		3 500	178	3 322
	15 mars*		339			-339
12 mars	14 mars				1 000	-1 000
26 mars	28 mars				1 000	-1 000
Obligations à rendement réel						
2001						
6 juin	11 juin	1er décembre 2031		350		350
12 septembre	24 septembre	1er décembre 2031		300		300
5 décembre	10 décembre	1er décembre 2031		350		350
2002						
13 mars	18 mars	1er décembre 2031		350		350
Total exercice 2001-2002			**25 890**	**41 550**	**17 138**	**-1 478**

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX

Résultats des adjudications d'obligations négociables, exercice 2001-2002

Date d'adjudication	Durée	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal	Montant de l'émission	Cours moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture de l'adjudication	Fourchette
	(années)		(%)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
18 avril 2001	30	1er juin 2029	5,75	1 900	97 185	5,957	2,49	0,5
2 mai 2001	10	1er juin 2011	6,00	2 500	101 840	5,756	2,21	1,1
30 mai 2001	5	1er sept. 2006	5,75	2 500	100 160	5,712	2,19	1,3
6 juin 2001	30	1er déc. 2031	4,00*	350	107 558	3,59	2,86	s.o.
13 juin 2001	2	1er déc. 2003	5,00	3 500	99 959	5,019	2,24	0,5
25 juill. 2001	10	1er juin 2011	6,00	2 400	102 000	5,730	2,17	0,8
15 août 2001	5	1er sept. 2006	5,75	2 500	102 034	5,284	2,23	0,4
29 août 2001	2	1er déc. 2003	5,00	3 500	101 099	4,479	2,09	0,8
19 sept. 2001	30	1er déc. 2031	4,00*	300	104 862	3,73	2,91	s.o.
10 oct. 2001	30	1er juin 2033	5,75	2 000	99 863	5,760	2,24	1,5
24 oct. 2001	10	1er juin 2012	5,25	2 500	99 412	5,324	2,57	0,5
14 nov. 2001	5	1er sept. 2007	4,50	2 500	99 754	4,550	2,25	0,9
28 nov. 2001	2	1er juin 2004	3,50	3 500	99 538	3,695	2,23	0,9
5 déc. 2001	30	1er déc. 2031	4,00*	350	104 514	3,748	2,38	s.o.
16 janv. 2002	30	1er juin 2033	5,75	2 000	103 343	5,524	2,34	1,1
6 févr. 2002	10	1er juin 2012	5,25	2 500	98 842	5,397	2,23	1,1
13 févr. 2002	5	1er sept. 2007	4,50	2 500	97 879	4,943	2,26	0,4
6 mars 2002	2	1er juin 2004	3,50	3 500	99 232	3,860	2,40	0,5
13 mars 2002	30	1er déc. 2031	4,00*	350	104 451	3,75	2,85	s.o.
Total				**41 150**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le ratio du total des offres lors de l'adjudication au montant adjugé. La fourchette correspond au rendement le plus élevé accepté moins le rendement moyen.

* Obligations à rendement réel.

Source : ministère des Finances

Tableau de référence X

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2002

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)
Obligations à taux nominal fixe		
1er avril 2002	5 450	8,50
1er mai 2002	1 662	10,00
1er juin 2002	5 162	5,75
1er sept. 2002	9 522	5,50
1er déc. 2002	5 711	6,00
15 déc. 2002	1 073	11,25
1er févr. 2003	1 733	11,75
1er juin 2003	7 000	5,75
1er juin 2003	6 900	7,25
1er sept. 2003	9 700	5,25
1er oct. 2003	452	9,50
1er déc. 2003	7 000	5,00
1er déc. 2003	8 800	7,50
1er févr. 2004	1 081	10,25
1er juin 2004	7 000	3,50
1er juin 2004	7 900	6,50
1er juin 2004	541	13,50
1er sept. 2004	10 850	5,00
1er oct. 2004	296	10,50
1er déc. 2004	7 700	9,00
1er mars 2005	716	12,00
1er sept. 2005	11 100	6,00
1er sept. 2005	1 065	12,25
1er déc. 2005	8 000	8,75
1er mars 2006	335	12,50
1er sept. 2006	10 000	5,75
1er oct. 2006	804	14,00
1er déc. 2006	9 100	7,00
1er mars 2007	261	13,75
1er juin 2007	9 500	7,25
1er sept. 2007	5 000	4,50
1er oct. 2007	524	13,00
1er mars 2008	627	12,75
1er juin 2008	9 200	6,00
1er juin 2008	3 258	10,00
1er oct. 2008	449	11,75
1er mars 2009	265	11,50
1er juin 2009	9 400	5,50
1er juin 2009	673	11,00
1er oct. 2009	454	10,75
1er mars 2010	149	9,75
1er juin 2010	10 400	5,50
1er juin 2010	2 474	9,50
1er oct. 2010	159	8,75
1er mars 2011	905	9,00
1er juin 2011	15 000	6,00
1er juin 2011	669	8,50
1er juin 2012	5 000	5,25
15 mars 2014	2 584	10,25
1er juin 2015	2 106	11,25
31 déc. 2019	27	10,19
15 mars 2021	1 723	10,50
1er juin 2021	3 989	9,75
1er juin 2022	1 633	9,25
1er juin 2023	8 200	8,00
1er juin 2025	8 900	9,00
1er juin 2027	9 600	8,00
1er juin 2029	13 900	5,75
1er juin 2033	4 400	5,75
Total	**278 082**	

Tableau de référence X *(suite)*

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2002

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)
Obligations à rendement réel		
1er déc. 2021	5 175	4,25
1er déc. 2026	5 250	4,25
1er déc. 2031	4 400	4,00
Total[1]	**14 825**	

[1] Les chiffres relatifs aux obligations à rendement réel indiquent les montants bruts à l'émission, sans rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XI
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens

Date d'échéance	Coupon[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$)
1er févr. 2004	10,25	50
Total		**50**

Swaps de taux d'intérêt en devises

Date d'échéance	Coupon[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$US)
19 nov. 2007	4,00	25
5 nov. 2008	5,25	200
5 nov. 2008	5,25	500
5 nov. 2008	5,25	500
Total		**1 225**

Swaps de devises – titre étrangers

Date d'échéance	Montant nominal de référence
	(M$US)
16 juill. 2003	65
26 nov. 2004	495
26 nov. 2004	341
30 nov. 2004	63
30 nov. 2004	25
22 déc. 2004	76
03 oct. 2007	319
31 janv. 2008	44
Total	**1 428**

Tableau de référence XI *(suite)*
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002

Swaps de devises – titres intérieurs			Swaps de devises – titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er avril 2002	50,00	$US	1er févr. 2004	43,00	EURO
1er mai 2002	100,00	$US	1er févr. 2004	44,00	EURO
1er sept. 2002	250,00	$US	1er févr. 2004	45,00	EURO
1er sept. 2002	250,00	EURO	1er févr. 2004	46,00	EURO
1er sept. 2002	250,00	$US	1er févr. 2004	75,00	$US
1er sept. 2002	500,00	$US	1er févr. 2004	100,00	$US
28 oct. 2002	100,00	$US	1er févr. 2004	100,00	$US
15 déc. 2002	51,00	EURO	1er févr. 2004	100,00	$US
15 déc. 2002	51,00	EURO	1er févr. 2004	50,00	$US
15 déc. 2002	350,00	$US	1er févr. 2004	50,00	$US
15 déc. 2002	250,00	$US	1er févr. 2004	50,00	$US
1er févr. 2003	52,00	EURO	30 mars 2004	100,00	$US
1er juin 2003	54,00	EURO	1er juin 2004	77,00	EURO
1er juin 2003	33,00	EURO	1er juin 2004	52,00	EURO
1er juin 2003	75,00	$US	1er juin 2004	52,00	EURO
1er juin 2003	50,00	$US	1er juin 2004	76,00	EURO
1er sept. 2003	53,00	EURO	1er juin 2004	51,00	EURO
1er sept. 2003	52,00	EURO	1er juin 2004	51,00	EURO
1er sept. 2003	50,00	$US	1er juin 2004	52,00	EURO
1er sept. 2003	50,00	$US	1er juin 2004	53,00	EURO
1er sept. 2003	50,00	$US	1er juin 2004	54,00	EURO
1er oct. 2003	76,00	EURO	1er juin 2004	46,00	EURO
1er oct. 2003	106,00	EURO	1er juin 2004	100,00	$US
1er oct. 2003	65,00	$US	1er juin 2004	50,00	$US
30 nov. 2003	100,00	$US	1er juin 2004	100,00	$US
1er déc. 2003	52,00	EURO	1er juin 2004	50,00	$US
1er déc. 2003	52,00	EURO	1er juin 2004	50,00	$US
1er déc. 2003	52,00	EURO	1er sept. 2004	52,00	EURO
1er déc. 2003	325,00	$US	1er sept. 2004	49,00	EURO
1er déc. 2003	65,00	$US	1er sept. 2004	44,00	EURO
1er déc. 2003	65,00	$US	1er sept. 2004	43,00	EURO
1er déc. 2003	65,00	$US	1er oct. 2004	108,00	EURO
1er févr. 2004	30,00	EURO	1er oct. 2004	53,00	EURO

Tableau de référence XI *(suite)*
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002

Swaps de devises – titres intérieurs			Swaps de devises – titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er oct. 2004	51,00	EURO	1er déc. 2005	46,00	EURO
1er oct. 2004	50,00	$US	1er déc. 2005	45,00	EURO
1er oct. 2004	75,00	$US	1er déc. 2005	44,00	EURO
23 nov. 2004	100,00	$US	1er déc. 2005	45,00	EURO
1er déc. 2004	43,00	EURO	1er déc. 2005	45,00	EURO
1er déc. 2004	66,00	EURO	1er déc. 2005	45,00	EURO
1er mars 2005	250,00	$US	1er déc. 2005	44,00	EURO
1er mars 2005	44,00	EURO	1er déc. 2005	66,00	EURO
1er mars 2005	250,00	$US	1er déc. 2005	66,00	EURO
1er mars 2005	65,00	$US	1er déc. 2005	50,00	$US
1er sept. 2005	47,00	EURO	1er déc. 2005	50,00	$US
1er sept. 2005	47,00	EURO	1er déc. 2005	50,00	$US
1er sept. 2005	28,00	EURO	1er mars 2006	48,00	EURO
1er sept. 2005	28,00	EURO	1er mars 2006	48,00	EURO
1er sept. 2005	45,00	EURO	1er mars 2006	65,00	EURO
1er sept. 2005	66,00	EURO	1er mars 2006	66,00	EURO
1er sept. 2005	65,00	EURO	1er mars 2006	50,00	$US
1er sept. 2005	65,00	EURO	1er sept. 2006	43,00	EURO
1er sept. 2005	66,00	EURO	1er oct. 2006	54,00	EURO
1er sept. 2005	100,00	$US	1er oct. 2006	50,00	$US
23 nov. 2005	150,00	$US	1er oct. 2006	50,00	$US
1er déc. 2005	500,00	$US	30 oct. 2006	250,00	$US
1er déc. 2005	49,00	EURO	23 nov. 2006	150,00	$US
1er déc. 2005	49,00	EURO	1er déc. 2006	50,00	EURO
1er déc. 2005	48,00	EURO	1er déc. 2006	44,00	EURO
1er déc. 2005	48,00	EURO	1er déc. 2006	44,00	EURO
1er déc. 2005	45,00	EURO	1er déc. 2006	64,00	EURO
1er déc. 2005	45,00	EURO	1er déc. 2006	66,00	EURO
1er déc. 2005	45,00	EURO	1er mars 2007	24,00	EURO
1er déc. 2005	64,00	EURO	1er juin 2007	51,00	EURO
1er déc. 2005	44,00	EURO	1er juin 2007	51,00	EURO
1er déc. 2005	46,00	EURO	1er juin 2007	103,00	EURO
1er déc. 2005	46,00	EURO	1er juin 2007	43,00	EURO

Tableau de référence XI *(suite)*
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002

Swaps de devises – titres intérieurs			Swaps de devises – titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er juin 2007	250,00	$US	1er oct. 2008	50,00	$US
1er juin 2007	250,00	$US	1er mars 2009	69,00	EURO
1er juin 2007	250,00	$US	1er mars 2009	70,00	$US
1er oct. 2007	49,00	EURO	1er mars 2009	65,00	$US
1er oct. 2007	50,00	EURO	1er mars 2009	50,00	$US
1er oct. 2007	44,00	EURO	1er mars 2009	75,00	$US
1er oct. 2007	23,00	EURO	1er mars 2009	50,00	$US
1er mars 2008	200,00	$US	1er mars 2009	50,00	$US
1er mars 2008	50,00	$US	1er mars 2009	100,00	$US
1er mars 2008	63,00	EURO	1er mars 2009	75,00	$US
1er mars 2008	45,00	EURO	1er juin 2009	44,00	EURO
1er mars 2008	75,00	$US	1er juin 2009	64,00	EURO
1er mars 2008	100,00	$US	1er juin 2009	46,00	EURO
1er mars 2008	50,00	$US	1er juin 2009	67,00	EURO
1er juin 2008	45,00	EURO	1er juin 2009	66,00	EURO
1er juin 2008	44,00	EURO	1er juin 2009	65,00	EURO
1er juin 2008	45,00	EURO	1er juin 2009	44,00	EURO
1er juin 2008	44,00	EURO	1er juin 2009	66,00	EURO
1er juin 2008	250,00	$US	1er juin 2009	50,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US	1er juin 2009	70,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US	1er juin 2009	100,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US	1er juin 2009	50,00	$US
1er juin 2008	50,00	$US	1er juin 2009	70,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US	1er juin 2009	100,00	$US
1er juin 2008	50,00	$US	1er juin 2009	65,00	$US
1er juin 2008	50,00	$US	1er oct. 2009	79,00	EURO
30 sept. 2008	50,00	$US	1er oct. 2009	78,00	EURO
1er oct. 2008	65,00	EURO	1er oct. 2009	70,00	EURO
1er oct. 2008	64,00	EURO	1er oct. 2009	103,00	EURO
1er oct. 2008	44,00	EURO	1er oct. 2009	77,00	EURO
1er oct. 2008	44,00	EURO	1er oct. 2009	50,00	EURO
1er oct. 2008	70,00	$US	1er oct. 2009	44,00	EURO
1er oct. 2008	70,00	$US			

Tableau de référence XI *(suite)*
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2002

Swaps de devises – titres intérieurs			Swaps de devises – titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er oct. 2009	44,00	EURO	1er juin 2010	45,00	EURO
1er oct. 2009	44,00	EURO	1er juin 2010	43,00	EURO
1er oct. 2009	43,00	EURO	1er juin 2010	42,00	EURO
1er oct. 2009	64,00	EURO	1er juin 2010	44,00	EURO
1er oct. 2009	43,00	EURO	1er juin 2010	45,00	EURO
1er oct. 2009	44,00	EURO	1er juin 2010	44,00	EURO
1er oct. 2009	45,00	EURO	1er juin 2010	46,00	EURO
1er oct. 2009	46,00	EURO	1er juin 2010	46,00	EURO
1er oct. 2009	46,00	EURO	1er juin 2010	45,00	EURO
1er oct. 2009	44,00	EURO	1er juin 2010	45,00	EURO
1er oct. 2009	45,00	EURO	1er juin 2010	76,00	JPY
1er oct. 2009	65,00	EURO	1er oct. 2010	35,00	EURO
1er mars 2010	48,00	EURO	1er oct. 2010	63,00	EURO
1er mars 2010	46,00	EURO	1er oct. 2010	44,00	EURO
1er mars 2010	46,00	EURO	1er oct. 2010	48,00	EURO
1er mars 2010	45,00	EURO	1er oct. 2010	45,00	EURO
1er mars 2010	65,00	EURO	1er oct. 2010	46,00	EURO
1er juin 2010	46,00	EURO	1er oct. 2010	65,00	EURO
1er juin 2010	45,00	EURO	1er oct. 2010	65,00	EURO
1er juin 2010	38,00	EURO	1er oct. 2010	66,00	EURO
1er juin 2010	29,00	EURO	1er juin 2011	44,00	EURO
1er juin 2010	47,00	EURO	1er juin 2011	45,00	EURO
1er juin 2010	47,00	EURO	1er juin 2011	66,00	EURO
1er juin 2010	45,00	EURO	**Total**	**17,899**	
1er juin 2010	45,00	EURO			

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Partie détachable de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.

Source : ministère des Finances

Tableau de référence XII

Programme de rachat d'obligations, opérations 2001-2002

Date de rachat	Date d'échéance	Coupon	Montant racheté
		(%)	(M$)
10 avril 2001	1er sept. 2001	7	280
	Total		**280**
18 avril 2001	15 mars 2014	10,25	62
	1er juin 2015	11,25	4
	15 mars 2021	10,5	34
	1er juin 2021	9,75	123
	1er juin 2022	9,25	26
	Total		**249**
2 mai 2001	1er mars 2008	12,75	34
	1er octobre 2008	11,75	55
	1er mars 2009	11,5	11
	1er octobre 2009	10,75	55
	1er mars 2010	9,75	37
	1er octobre 2010	8,75	11
	1er mars 2011	9	32
	15 mars 2014	10,25	68
	1er juin 2015	11,25	97
	Total		**400**
8 mai 2001	1er juin 2001	4,5	247
	1er septembre 2001	7	400
	1er décembre 2001	5,25	280
	1er décembre 2001	9,75	73
	Total		**1 000**
30 mai 2001	1er février 2004	10,25	158
	1er octobre 2004	10,5	4
	1er mars 2005	12	39
	1er mars 2006	12,5	64
	1er octobre 2006	14	53
	1er octobre 2007	13	14
	1er mars 2008	12,75	38
	1er octobre 2008	11,75	30
	Total		**400**
5 juin 2001	1er décembre 2001	5,25	480
	1er juin 2002	5,75	520
	Total		**1 000**
13 juin 2001	1er mai 2002	10	100
	1er février 2003	11,75	174
	1er février 2004	10,25	76
	Total		**350**
3 juillet 2001	1er septembre 2001	7	153
	1er décembre 2001	5,25	495
	1er décembre 2001	9,75	102
	Total		**750**
17 juillet 2001	1er septembre 2001	7	750
	Total		**750**
25 juillet 2001	1er mars 2009	11,5	84
	1er octobre 2009	10,75	29
	1er octobre 2010	8,75	9
	1er mars 2011	9	134
	15 mars 2014	10,25	244
	Total		**500**
31 juillet 2001	1er septembre 2001	7	750
	Total		**750**
15 août 2001	1er octobre 2004	10,5	174
	1er mars 2005	12	142
	1er mars 2006	12,5	76
	1er octobre 2007	13	8
	Total		**400**

Tableau de référence XII *(suite)*

Programme de rachat d'obligations, opérations 2001-2002

Date de rachat	Date d'échéance	Coupon	Montant racheté
		(%)	(M$)
29 août 2001	1er mai 2002	10	68
	15 décembre 2002	11,25	120
	1er février 2003	11,75	35
	1er octobre 2003	9,5	62
	1er février 2004	10,25	100
	1er octobre 2004	10,5	60
	1er mars 2005	12	55
	Total		**500**
25 septembre 2001	1er décembre 2001	9,75	750
	Total		**750**
9 octobre 2001	1er décembre 2001	9,75	700
	1er septembre 2002	5,5	50
	Total		**750**
10 octobre 2001	15 mars 2021	10,5	40
	1er juin 2021	9,75	207
	1er juin 2022	9,25	253
	Total		**500**
23 octobre 2001	1er décembre 2001	5,25	750
	Total		**750**
24 octobre 2001	1er mars 2007	13,75	26
	1er octobre 2007	13	21
	1er mars 2008	12,75	26
	1er octobre 2008	11,75	18
	1er mars 2009	11,5	35
	1er octobre 2009	10,75	125
	1er mars 2010	9,75	114
	1er octobre 2010	8,75	5
	1er mars 2011	9	27
	Total		**397**
6 novembre 2001	1er décembre 2001	5,25	150
	1er décembre 2001	9,75	29
	Total		**179**
14 novembre 2001	1er février 2004	10,25	24
	1er mars 2005	12	3
	1er mars 2006	12,5	30
	1er octobre 2006	14	20
	1er octobre 2007	13	13
	1er mars 2008	12,75	25
	1er octobre 2008	11,75	21
	1er mars 2009	11,5	5
	1er octobre 2009	10,75	11
	Total		**153**
28 novembre 2001	15 décembre 2002	11,25	29
	1er février 2003	11,75	152
	1er février 2004	10,25	92
	1er octobre 2004	10,5	34
	1er mars 2005	12	1
	1er mars 2006	12,5	4
	Total		**311**
15 janvier 2002	1er juin 2002	5,75	406
	1er septembre 2002	5,5	70
	1er décembre 2002	6	24
	Total		**500**
16 janvier 2002	15 mars 2014	10,25	139
	1er juin 2015	11,25	32
	1er juin 2021	9,75	116
	1er juin 2022	9,25	100
	Total		**386**

Tableau de référence XII *(suite)*
Programme de rachat d'obligations, opérations 2001-2002

Date de rachat	Date d'échéance	Coupon	Montant racheté
		(%)	(M$)
29 janvier 2002	1er juin 2002	5,75	355
	1er septembre 2002	5,5	40
	1er décembre 2002	6	355
	Total		**750**
6 février 2002	1er octobre 2007	13	8
	1er octobre 2008	11,75	47
	1er octobre 2009	10,75	72
	1er mars 2011	9	158
	15 mars 2014	10,25	28
	1er juin 2015	11,25	88
	Total		**400**
12 février 2002	1er juin 2002	5,75	662
	1er septembre 2002	5,5	88
	Total		**750**
13 février 2002	1er mars 2005	12	36
	1er mars 2006	12,5	39
	1er octobre 2006	14	35
	1er octobre 2007	13	7
	1er octobre 2008	11,75	7
	1er octobre 2009	10,75	10
	Total		**133**
26 février 2002	1er septembre 2002	5,5	430
	1er décembre 2002	6	105
	Total		**535**
6 mars 2002	1er octobre 2003	9,5	45
	1er février 2004	10,25	90
	1er octobre 2004	10,5	14
	1er mars 2005	12	5
	1er octobre 2006	14	24
	Total		**178**
12 mars 2002	1er juin 2002	5,75	95
	1er décembre 2002	6	905
	Total		**1 000**
26 mars 2002	1er décembre 2002	6	1 000
	Total		**1 000**
Total du programme de rachat pour 2001-2002			**16 752**

Source : ministère des Finances

Tableau de référence XIII

Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada, de 1983-1984 à 2001-2002

Exercice	Ventes brutes	Variation nette	Encours en fin d'exercice
		(M$)	
1983-1984	11 584	5 650	38 403
1984-1985	12 743	3 764	42 167
1985-1986	15 107	2 440	44 607
1986-1987	9 191	-22	44 585
1987-1988	17 450	8 921	53 506
1988-1989	14 962	-5 456	48 050
1989-1990	9 338	-6 813	41 237
1990-1991	6 720	-6 500	34 737
1991-1992	9 588	1 151	35 888
1992-1993	9 235	-1 172	34 716
1993-1994	5 364	-3 089	31 627
1994-1995	7 506	-96	31 531
1995-1996	4 612	10	31 541
1996-1997	5 747	2 050	33 591
1997-1998	4 951	-2 796	30 795
1998-1999	4 844	-2 187	28 608
1999-2000	2 669	-1 510	27 098
2000-2001	3 188	-531	26 567
2001-2002	2 829	-2 283	24 284

Nota – Les données sont conformes aux rapports vérifiés de la Banque du Canada; ces derniers peuvent différer des rapports des comptes publics en raison des différentes méthodes de classification.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XIV

Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars 2002

Emprunts sur le marché

Société	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
					(M$)				
Société pour l'expansion des exportations	7 793	7 515	7 673	7 820	10 077	12 967	16 888	18 406	20 481
Commission canadienne du blé[1]	7 283	7 321	6 377	6 474	6 698	6 786	542	425	397
Banque de développement du Canada	2 602	2 723	3 045	3 371	3 839	4 223	4 723	5 102	5 726
Société du crédit agricole	863	990	1 582	1 926	3 026	4 317	5 083	5 695	7 096
Canadien National[1]	2 249	2 331	–	–	–	–	–	-	–
Société canadienne d'hypothèques et de logement	1 573	3 630	5 906	7 866	9 934	10 633	10 801	11 672	11 372
Corporation de développement des investissements du Canada	473	–	–	–	–	–	–	–	–
Pétro-Canada Ltée	501	504	490	432	443	471	338	–	–
Pétro-Canada[1]	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Ports Canada	–	–	–	–	3	79	69	–	–
Autres	239	235	297	226	258	222	196	100	103
Total	**23 576**	**25 249**	**25 370**	**28 115**	**34 278**	**39 698**	**38 640**	**41 400**	**45 175**

[1] N'est plus une société d'État.

Source : *Comptes publics du Canada*

Emprunts auprès du Trésor

Société	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
					(M$)				
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 075	7 835	7 263	6 938	6 708	6 298	6 152	5 852	5 696
Société d'assurance-dépôts du Canada	3 151	2 160	1 627	855	395	–	–	-	–
Société du crédit agricole	2 488	2 524	2 310	2 507	1 877	1 041	805	578	–
Autres	415	307	233	204	179	551	77	84	104
Total	**14 129**	**12 826**	**11 433**	**10 504**	**9 159**	**7 890**	**7 034**	**6 514**	**5 800**

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour réévaluation.

Source : Travaux publics et Services gouvernementaux Canada